NB Investment Management Corporation

2004-2005

ANNUAL REPORT

A LONG TERM FOCUS ON SUCCESS

BOARD OF DIRECTORS

G. W. McMullen
Chairperson

Gilles Lepage
Chairperson Audit Committee

William W. Tozer
Secretary to the Board

Eileen Pike
Chairperson of
Human Resources Committee

Richard C. Speight
Chairperson of Governance Committee

Dawson A. Murray
Director

Rowland C. Frazee C.C.
Director

Wiktor Askanas
Director

Ronald J. LeBlanc, Q.C.
Director

Sharon MacFarlane, CA
Director (ex officio)

John Mallory
Director (ex officio, non-voting)

John A. Sinclair
Director (ex officio)

CORPORATE OFFICERS

G. W. McMullen
Chairperson

William W. Tozer
Secretary of the Board

John A. Sinclair
President and Chief Executive Officer
Chief Investment Officer

Dan Goguen, CA
Vice-President and Chief Financial Officer

CORPORATE LEADERSHIP TEAM

John A. Sinclair
President and Chief Executive Officer
Chief Investment Officer

Dan Goguen, CA
Vice-President and Chief Financial Officer

James Scott, CFA
Vice-President Fixed Income

Catherine A. Dixon, CFA
Senior Portfolio Manager - Equities

Contents

Corporate Profile	1
Financial Highlights	2
Letter to Stakeholders	6
Plan Governance	8
NBIMC's Investment Beliefs	9
Management Discussion and Analysis	10
Employee Activity in our Communities	15
Communications and Accountability	15
Financial Statements	17
NB Investment Management Corporation	19
Public Service Superannuation Fund	30
Teachers' Pension Fund	31
Judges' Superannuation Fund	32

Information on the Unit Trust Funds and Detailed Holdings is available upon request in a supplement to the Annual Report.

New Brunswick Investment Management Corporation
440 King Street
York Tower, Suite 581
Fredericton, New Brunswick
E3B 5H8 Canada
Tel: (506) 444-5800 Fax: (506) 444-5025
E-mail: nbimc@nbimc.com

Website: http://www.nbimc.com

105-07164/

Corporate Profile

The New Brunswick Investment Management Corporation (NBIMC) is the trustee and investment manager for the pension assets of over 45,000 members of the Public Service, Teachers', and Judges' pension plans.

The primary mission of the Corporation is to increase the long-term value of the pension funds it manages and to assist the plan sponsor in meeting the pension promise to its members.

To fulfill this mission the Corporation conducts the following activities:

- Acts as fund trustee
- Develops the investment policy for each fund
- Implements the investment policy for each fund
- Adds value through active investment management
- Risk management
- Provide administrative services such as security custody, accounting, performance measurement, and technology

Located in Fredericton, New Brunswick the NBIMC is the largest institutional investment manager in Atlantic Canada with assets under management totaling $7.05 billion at March 31, 2005.

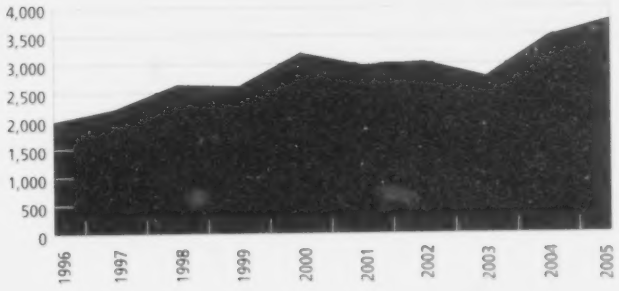
Corporate Vision

"To be recognized as a leading investment management team, built on a foundation of people, ethics and innovation, supporting the goals of our clients."

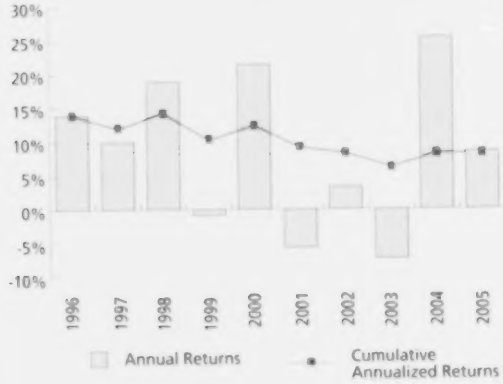
Financial Highlights - as of March 31, 2005

PUBLIC SERVICE

NET ASSETS - as of March 31, 2005
($ millions)



ANNUAL TOTAL FUND RETURNS - 1996-2005

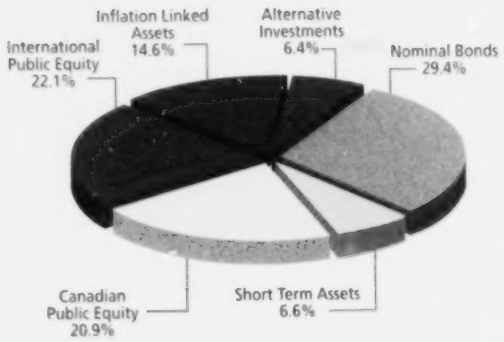


INVESTMENTS BY PORTFOLIO - as of March 31, 2005
($ millions)

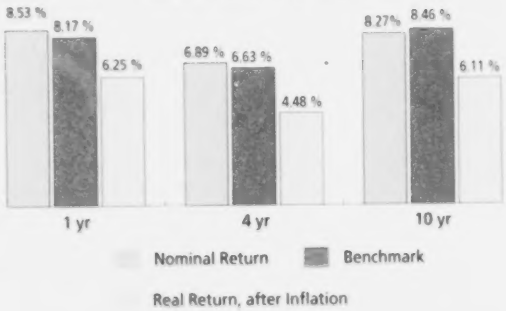
	2005	2004	2003
FIXED INCOME			
Nominal Bonds	$ 1,101.1	$ 915.1	$ 847.0
Short Term Assets	247.5	128.9	104.4
	1,348.6	1,044.1	951.4
PUBLIC EQUITY			
Canadian	781.8	1,008.7	845.1
International	827.3	732.3	529.3
	1,609.1	1,741.0	1,374.4
INFLATION LINKED ASSETS			
Real Return Bonds	431.9	397.8	319.1
Real Estate and Infrastructure	96.6	76.3	54.6
Commodities	15.5	-	-
	544.0	474.2	373.6
ALTERNATIVE INVESTMENTS			
Absolute Return	206.2	155.7	28.0
Private Equity	34.6	41.5	26.0
	240.8	197.2	54.1
Total Investments	$ 3,742.5	$ 3,456.5	$ 2,753.5

Numbers above may not add up due to rounding.

ASSET MIX - as of March 31, 2005



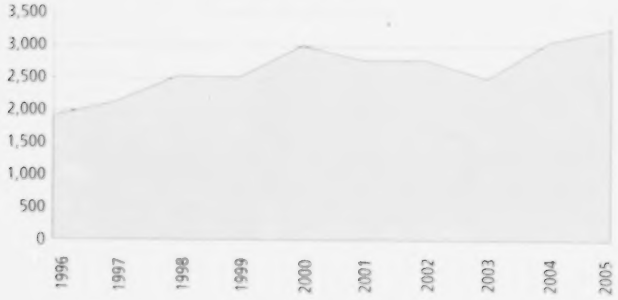
INVESTMENT PERFORMANCE as of March 31, 2005



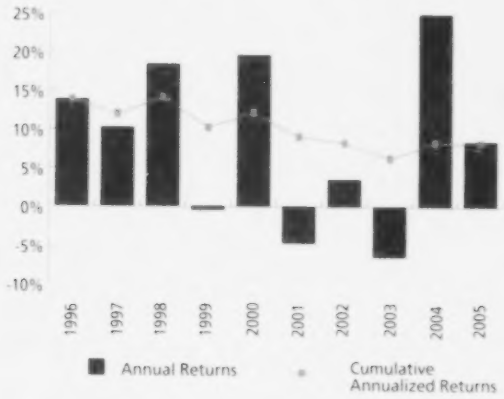
Financial Highlights - as of March 31, 2005

TEACHERS'

NET ASSETS - as of March 31, 2005
($ millions)



ANNUAL TOTAL FUND RETURNS - 1996-2005

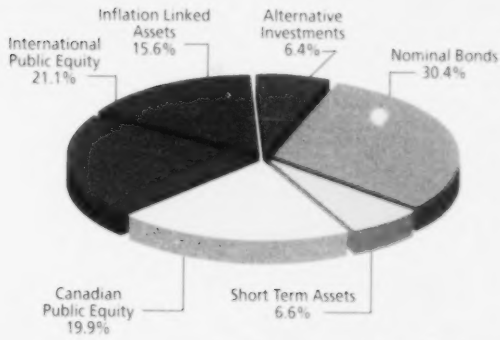


INVESTMENTS BY PORTFOLIO - as of March 31, 2005
($ millions)

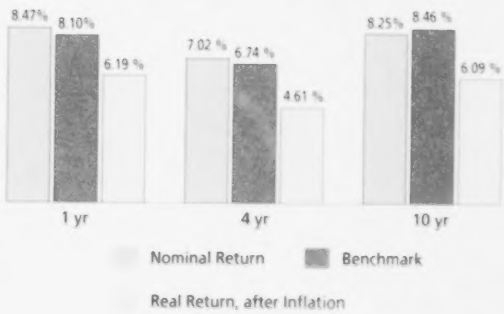
	2005	2004	2003
FIXED INCOME			
Nominal Bonds	$ 995.8	$ 846.1	$ 796.3
Short Term Assets	216.3	111.9	94.4
	1,212.0	958.0	890.7
PUBLIC EQUITY			
Canadian	651.1	868.0	744.3
International	691.1	623.4	458.5
	1,342.2	1,491.4	1,202.7
INFLATION LINKED ASSETS			
Real Return Bonds	410.5	385.2	315.9
Real Estate and Infrastructure	84.5	68.0	49.7
Commodities	13.5	-	-
	508.6	453.2	365.6
ALTERNATIVE INVESTMENTS			
Absolute Return	180.4	137.1	24.0
Private Equity	30.2	37.0	23.7
	210.6	174.0	47.7
Total Investments	$ 3,273.4	$ 3,076.7	$ 2,506.7

Numbers above may not add up due to rounding.

ASSET MIX - as of March 31, 2005



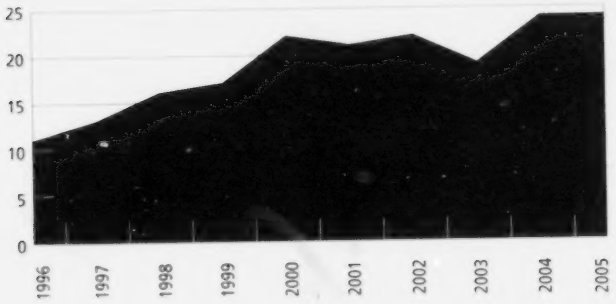
INVESTMENT PERFORMANCE as of March 31, 2005



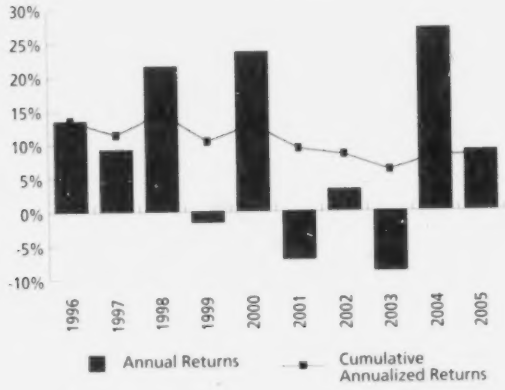
Financial Highlights - as of March 31, 2005

JUDGES'

NET ASSETS - as of March 31, 2005
($ millions)



ANNUAL TOTAL FUND RETURNS - 1996-2005

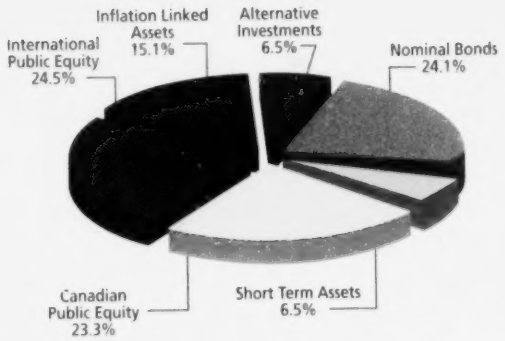


INVESTMENTS BY PORTFOLIO - as of March 31, 2005
($ millions)

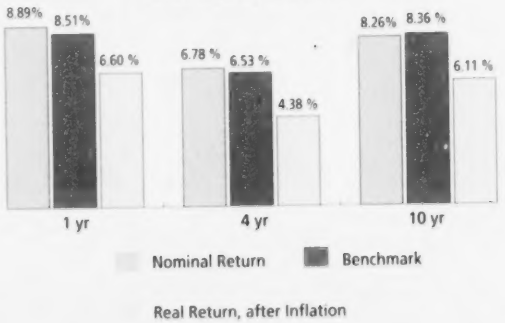
	2005	2004	2003
FIXED INCOME			
Nominal Bonds	$ 5.9	$ 5.0	$ 4.9
Short Term Assets	1.6	0.9	0.7
	7.5	5.9	5.6
PUBLIC EQUITY			
Canadian	5.7	7.6	6.5
International	6.0	5.4	4.1
	11.7	13.0	10.6
INFLATION LINKED ASSETS			
Real Return Bonds	3.0	2.8	2.4
Real Estate and Infrastructure	0.6	0.5	0.4
Commodities	0.1	-	-
	3.7	3.3	2.8
ALTERNATIVE INVESTMENTS			
Absolute Return	1.4	1.1	0.2
Private Equity	0.2	0.3	0.2
	1.6	1.4	0.4
Total Investments	$ 24.5	$ 23.6	$ 19.4

Numbers above may not add up due to rounding.

ASSET MIX - as of March 31, 2005



INVESTMENT PERFORMANCE as of March 31, 2005



Real Return, after Inflation

2004-2005

Board of Directors

Wiktor Askanas
Director
Membe: Audit Committee

Rowland C. Frazee, C.C.
Director

Ronald J. LeBlanc, Q.C.
Director
Member Audit Committee

Gilles Lepage
Chairperson Audit Committee
Member Human Resource & Governance Committees

Sharon MacFarlane, CA
Director (ex officio)
Member Audit & Governance Committees

John Mallory
Director (ex officio, non-voting)
Member Governance Committee

G. W. McMullen
Chairperson of the Board
Member Audit, Human Resources & Governance Committees

Dawson Murray
Director
Member Human Resources & Governance Committees

Eileen Pike
Chairperson Human Resources Committee
Member Governance Committee

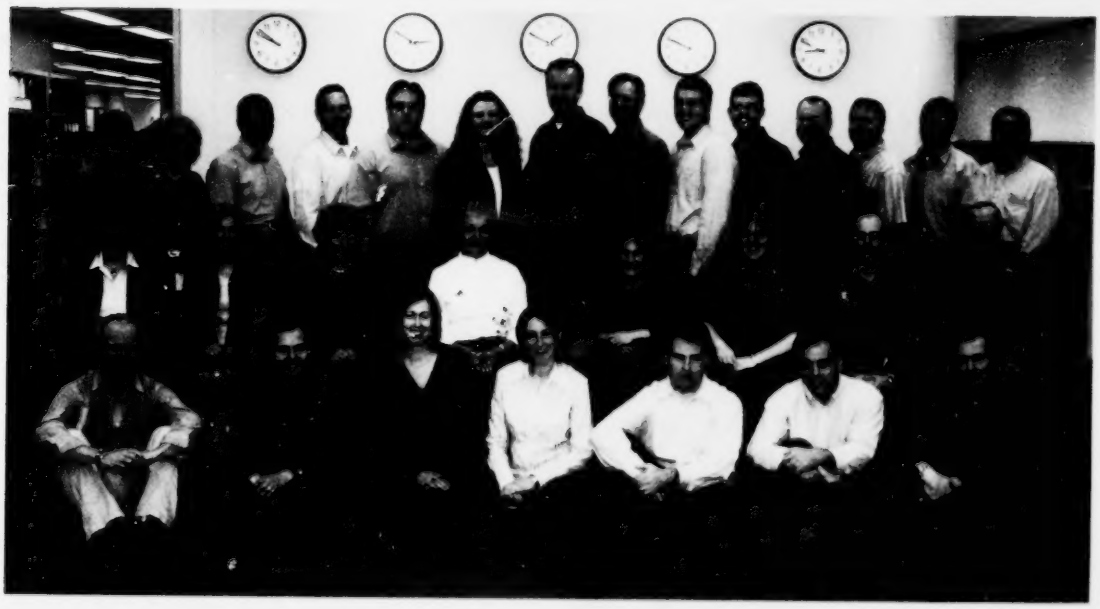
John A. Sinclair
President and
Chief Executive Officer
Chief Investment Officer

Richard C. Speight
Chairperson Governance Committee
Member Human Resource Committee

William W. Tozer
Secretary of the Board
Member Human Resources Committee

2004-2005

The NBIMC Team



Letter to Stakeholders

We are very pleased to report on another successful year. This success is especially heartening when one reflects on the investment climate challenges we had anticipated when we reported to you last year at this time, and also when considering the actual volatility we experienced in the financial markets throughout the fiscal year.

Net assets under management increased to $7.045 billion from $6.565 billion during the year. The increase in assets resulted from $553 million in net investment earnings, $123 million in special funding payments from the plans' sponsor, and net pension payouts of $196 million. We were successfully able to add approximately $20 million of the net investment earnings through active portfolio management activities.

The Corporation's results in the past two years have helped to reduce the negative effects experienced in the earlier part of the decade from a period of poor equity market returns. In the relatively short time since the turn of the millennium we have witnessed a full cycle of investment returns. The pension plans have a long time horizon and this has allowed NBIMC to remain disciplined and to benefit from the long-term risk premium available from a number of diversified asset classes.

By remaining true to our long-term investment approach we have been able to build a very respectable track record against our peer public sector pension plans and diversified pool pension fund managers. NBIMC continues to deliver both nominal and real (inflation adjusted) investment returns that meet long-run actuarial requirements. We also continue to contribute additional value versus our various market benchmarks. This additional value not only covers the expenses of the Corporation but adds significantly to each plan's asset base. In the following report we are pleased to provide further detail on the Corporation's mandate, activities and results.

The Corporation has made the following important accomplishments during the year:

- Exceeded both the nominal and real return actuarial targets;
- Completed a full asset mix review and target asset mix adjustment for the Teachers' Pension Plan upon receipt of the April 2003 actuarial valuation. Proportional adjustments were subsequently made to the two other plans under management;
- Continued to add relative value to the portfolios through active investment management.
- Concluded our asset diversification work which reduced the implied risk in the overall plan portfolios by approximately one third; and
- Completed a full review of Board policies and committee terms of reference.

We are also pleased to report that NBIMC has joined the Canadian Coalition for Good Governance (CCGG) after holding an observer seat for the last eighteen months. The mission of the Coalition is to represent Canadian institutional shareholders

through the promotion of best corporate governance practices and to align the interests of boards and management of investee companies with those of the shareholder. The CCGG represents the interests of 45 Canadian Institutional Investors with over $810 billion in assets. Many public company governance practices have already changed significantly thanks to the work of the CCGG and we expect our association with the coalition to reap further benefits for our investments and ultimately for our plan members.

A number of business initiatives have been identified for the upcoming fiscal year. We plan to conduct a review of how we might further strengthen our governance processes along with creating a new Strategic Plan to help guide the Corporation through the next five years. An internal audit service provider will be engaged to help us continue our monitoring and controls capabilities, and we plan to finalize a research project that will develop a public equity portfolio that better matches the characteristics of pension plan liabilities versus the standard public market indices used today.

We would specifically like to recognize our Board for their efforts and support to the Corporation during the year. Service on the Board is a major responsibility and a significant commitment which is greatly appreciated. On behalf of the Board we wish to thank our team of investment professionals at NBIMC for their diligence and hard work. The continued successes we outline in this report can be attributed to their ongoing commitment and dedication to the task at hand.

Finally as noted last year, we remain focused on the work ahead. At the time of writing this in early fiscal 2005-06 the financial markets remain extremely volatile. North American central banks are in the midst of an interest rate tightening cycle which has the potential to make positive returns in both the bond and stock markets difficult to attain in the short run. We remain confident however that we have the strategy, people, and processes in place to continue to meet the long-term goals of our stakeholders.

Sincerely,

G.W. McMullen
Chairperson

John A. Sinclair
President and Chief Executive Officer
Chief Investment Officer

June 2005
Fredericton, New Brunswick

Plan Governance

NBIMC is a crown Corporation, which was established under the New Brunswick Investment Management Corporation Act of 1994. The Corporation is primarily responsible for providing investment-counseling services, and to act as trustee for the three pension funds under management.

The selection process and duties of the NBIMC Board of Directors is outlined in the Act. Governance of the organization is the primary consideration of the Board. The Board ensures that all of the Corporation's transactions are conducted on a purely commercial basis and that decisions and actions are based on sound business practices. There are three established Committees of the Board that have been set-up to assist in fulfilling its responsibilities: an Audit Committee, a Human Resources Committee and a Governance Committee. Board and Committee attendance during the fiscal year was 87.5 %.

The full Board convened six times during the year. One of the meetings conducted a full review of the financial position of the Teachers' Pension Plan, and subsequently approved a revised asset mix for that fund and for the two others that are under our management. These changes are discussed in further detail in this annual report.

The Audit, Human Resources and Governance Committees met at regular intervals throughout the year. Highlights of committee work are:

i. The Audit Committee reviewed recent developments in financial reporting, initiated a process to establish an internal audit function and participated in an educational session during the year to keep abreast of quickly evolving issues in the accounting and audit fields.

ii. The Human Resources Committee reviewed a succession planning strategy and compensation benchmarking study designed to ensure that we remain competitive in our ability to attract and retain our investment management personnel.

iii. The Governance Committee, which was formed in early 2004, conducted a full review of Board policies and processes as their first order of business during the year.

The day-to-day management of the Corporation is delegated to the Chief Executive Officer, while investment related matters are delegated to the Chief Investment Officer. The Province of New Brunswick is the sole sponsor for the funds under management and is responsible for pension plan design, which includes contribution and benefit levels.

NBIMC's Investment Beliefs

The Corporation operates under a few basic investment beliefs, upon which we continually reflect when setting investment strategy. These beliefs are:

i. NBIMC is a relatively low risk asset manager when compared to its peers.

ii. Real Return Bonds, because of their long-term inflation-linked characteristics, are considered to be an excellent match for pension liabilities.

iii. New asset classes and strategies are introduced incrementally in order to progressively gain experience and to minimize transition costs.

iv. The establishment of the appropriate asset mix for each of the funds under management is heavily influenced by both the actuarial profile and funding status of each plan.

v. NBIMC believes that market inefficiencies present opportunities to add value through active management.

Management Discussion and Analysis

Asset Mix

The Corporation received an actuarial valuation, as at April 2003, for the Teachers' Pension Fund (TPF) in early 2004. Upon receipt we conducted a thorough asset liability study and upon Board approval subsequently made a series of adjustments to the asset mix of the fund. Appropriate adjustments were also made to the Public Service Superannuation Fund and Judges' Superannuation Fund.

It is important to point out that these studies attempt to determine the best risk adjusted asset mix for the fund that will provide a long-run real return (after inflation) in excess of 4%. Actuarial assumptions use an expected inflation rate of 3% which results in a total expected nominal return (net of expenses) of 7.12%.

Through our asset mix work over the past two years, we have significantly reduced the expected risk to the funding ratios of the portfolios. We estimate that the risk of the plans has been reduced by more than one third from early asset mix compositions.

Five main adjustments were made during the past year to each fund's target asset mix:

i. a net reduction in public equity assets.

ii. a further geographic diversification in public equity assets.

iii. an increase to fixed income assets.

iv. an increase in absolute return strategies, and

v. an increase in real return type investments by adding to our real estate exposure and introducing an allocation to commodity assets.

As part of our ongoing diversification initiatives we continue to look for assets with strong real return type characteristics. As mentioned in our earlier Investment Beliefs section, real return type assets have characteristics that fit well with pension liabilities. To date we have invested in real return bonds, real estate, and infrastructure as real return type assets. We have recently included commodity assets in our asset mix not only because of their relation to inflation but because of their diversification benefits. Commodities have had essentially no correlation to either equity or bond returns in the past, while at the same time providing similar risk and return characteristics as equities. In keeping with our investment beliefs we will slowly and prudently deploy our commodity investments over the upcoming fiscal year. Absolute return strategies, as we discussed in last year's annual report, are expected to provide a consistent equity-like return over the long-term that is not related to movements in the actual public equity markets.

Our current asset mix for the TPF produces an expected nominal return of approximately 7.8% (a real return of 4.8%) with an equal amount of expected risk (as measured by standard deviation). This is a relatively low risk approach to slowly improve the funding ratio of the plans under management, while at the same time protecting the assets from any significant adverse market events.

It is important to emphasize that while it is pleasing to see NBIMC returns being higher than a number of our peer funds or other alternative investment managers from year to year, the most important return characteristic is a consistent real return over the long-run of more than 4% per annum.

Actuarial valuations are undertaken by the plan sponsor and typically follow three year cycles. We expect that the next actuarial valuation we will receive will be for the Public Service Superannuation Fund (PSSF) in 2006.

Investment Performance

NBIMC focuses on two main objectives in terms of investment performance: nominal and real return of the funds and adding value through active management strategies.

The first is in regards to the nominal and real return of the funds versus the actuarial return requirement that has been determined necessary to appropriately fund each pension plan. This return is a function of the asset development process which was discussed in the previous section. NBIMC is pleased to report that we exceeded both our nominal and real return hurdles during the year, despite decelerating global economic growth, concerns in regards to higher levels of inflation, and central bank tightening actions. The most significant contributor to the funds' nominal performance during the year was the strong performance in both the Canadian and European equity markets followed closely by real return bonds. Our real estate assets produced high single digit returns followed by U.S. public equity, nominal bonds, absolute return strategies, and the short term assets.

It is also important to note that we have begun to realize some significant returns from our external private equity portfolio. Our first commitments to the asset class were in early 2001, and the managers have now begun the early stage process of realizing on a number of their initial investments.

The investment policy of NBIMC fully hedging our currency exposure to foreign assets paid off well again in the last year as the Canadian dollar appreciated against the U.S. dollar, euro, pound sterling, and Yen. The specific performance of each NBIMC asset portfolio and its respective benchmark is outlined in the following table .

The primary performance objective, as outlined by the plan actuary, is to achieve a long run real return (i.e. return after inflation) objective of more than 4%. This is the most significant hurdle that we measure our performance against and is the primary factor that results in the security of the pension plan benefits.

Fiscal 2004-05 Rates of Return (Portfolio and Benchmarks)

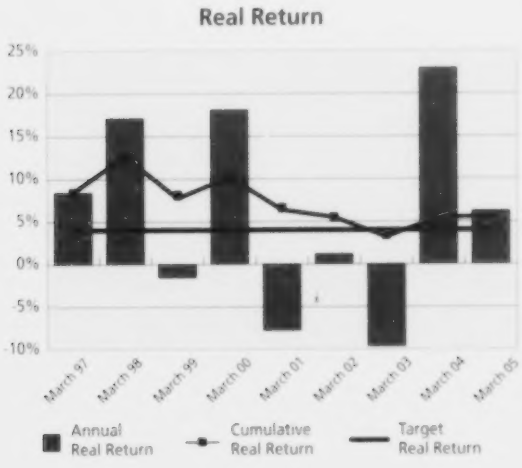
	Portfolio Return	Benchmark Return
Fixed Income		
Nominal Bonds	5.28 %	5.01 %
Short Term Assets	2.46	2.22
Public Equity		
Canadian	14.65 %	13.93 %
United States	6.80	6.51
Europe	15.47	14.89
Japan	2.13	0.51
Inflation Linked Assets		
Real Return Bonds	11.33 %	10.68 %
Real Estate / Infrastructure	10.25	9.25
Commodities (1)	22.68	22.56
Alternative Investments		
Absolute Return	3.78 %	2.22 %
Private Equity (2)	6.75	10.83
Total Portfolio	**8.51 %**	**8.14 %**

(1) From inception date of December 14, 2004.
(2) The NBIMC portfolio is in its early stages and is considered to be valued conservatively. Portfolio returns are expected to converge to public Market Benchmark Returns over the next three to five years.

The following chart illustrates the annual real return achieved by NBIMC since the inception of the Corporation. More importantly the chart also illustrates that the cumulative real return since inception is 1.55 % per annum above the 4% hurdle required by the actuary.

The second investment performance objective for the Corporation is to add value, above its various asset class benchmarks, through active management strategies. This value added, relative to benchmark, is expected to first cover all of the

Achieving the Long-Term Pension Promise



Corporation's operating costs, and subsequently add an additional target of 42 basis points per annum to each fund.

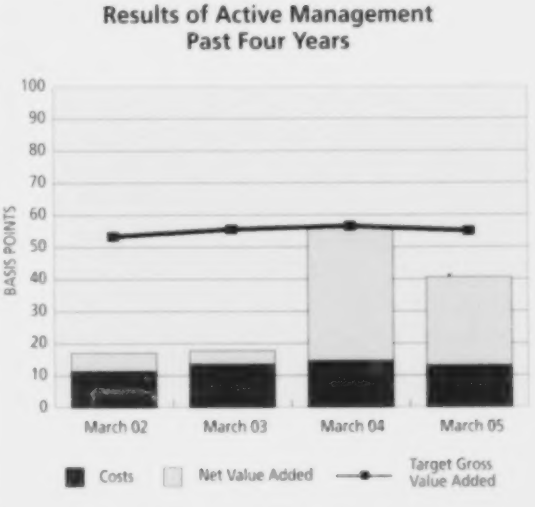
Our active management activities continued to add value for a fourth consecutive year. These activities added 30 basis points of value, or approximately $20.4 million, after covering all of the organization's operating costs.

The early half of the fiscal year was an extremely difficult period in which to add relative performance to the fund assets. Volatility was the key culprit as equity markets experienced large inter-day increases and decreases but essentially ended the first half of the year in a relatively flat position. This volatility made it very difficult from a portfolio management perspective to keep our asset mix in line with the investment policy mix and to also keep our foreign assets hedged. This therefore detracted value from our active management activities.

The Corporation was able to add value through fifteen active strategies during the year with the exception of the U.S. quantitative portion of our internal Absolute Return Strategies, our Atlantic Opportunities private equity investing activity, and an external U.S. public equity mandate. The performance of the U.S. quantitative strategy was consistent with a number of peer funds using a similar type of strategy, and was more than made up for by the performance of our North American market neutral investment activity. The U.S. external public equity mandate was terminated during the year as management felt that the active investment risk used by the strategy would be better directed to other active investment strategies. The actual assets have reverted to an internal management team at NBIMC.

The following chart illustrates the gross relative value added from the Corporation's active management activities over the past four years. It is broken down in terms of operation costs and excess (or net) value added performance.

Adding Value after Covering Operating Costs



Note: Target gross value added declines in 03-04 due to lower costs

Risk Management

Risk management remains a very important focus at NBIMC. A disciplined approach to risk is critical to ensure that both pension plan contributions and benefits are stable and secure, and that we are able to meet our active investment management objectives. We have worked diligently in reducing the implied risk in the overall plan portfolios by approximately one third, over the past two years, through our asset mix diversification strategy.

The Corporation has developed a number of risk management processes that are continually reviewed by senior management and which can be summarized as follows:

i. A Board risk management process policy that requires management to report to the Board annually on eight elements of risk. These elements include: investments, human resources, technology, legal, regulatory compliance, policy compliance, governance, reputation, communications, and business strategy.

ii. A weekly risk measurement of the overall pension plans' funding ratio. This item is reported to the Board on a quarterly basis.

iii. A weekly risk measurement of the Corporation's active management activities.

iv. A weekly Compliance Report on activities related to both investment policies and internal procedures.

v. A management led Investment Risk Management Committee which reviews and considers for recommendation all proposed changes to internal operating procedures. This could include procedures that affect investment valuation, risk measurement, or proposed new investment activities and instruments. This Committee met on three occasions during the year.

vi. An Information Technology Risk Management Committee that provides guidance to the Corporation on all technology related matters. This Committee also met on three occasions during the year.

NBIMC is currently in the final stages of selecting an external advisor to perform an internal audit function within the Corporation. This advisor will work under the direction of the Board's Audit Committee and will help to review and provide advice on internal controls within the Corporation.

Finally, it is important to note that our research focus has also been on building an asset mix that better reflects the actual liabilities of each of the pension funds under management. The goal from this work, commonly referred to as fund surplus optimization, should lead to lower volatility around the funding ratios of each plan by combining the expected risk of not only the assets under management but also each plan's liability profile. The expected results of this work is that each fund under our management will have a more specific asset mix that is more representative of its liability profile. This mix will potentially move us further away from the traditional "60% equity 40% debt" mix that most pension plans expose themselves to. While this may potentially lead to NBIMC posting significantly different investment results than other peer fund managers, the risk to both the plan sponsors and plan members will be significantly reduced by having more stable plan funded ratios.

Operating Costs

Operating costs encompass all of the costs incurred by the Corporation to act as trustee for each pension fund, to manage the applicable assets, and to deploy our active management strategies. Cost minimization is an extremely important focus as it directly impacts each fund's net investment return, and is especially relevant in the current environment of single digit return expectations across most asset classes. It is also important to note that active management performance is measured on a net basis after all of the Corporation's operating costs are accounted for.

Typical investment industry practice is for managers to state their annual operating costs as a percentage of assets under management. In our case this would represent approximately 0.13% (13 basis points) versus 0.14% last year. Absolute operating expenses of approximately $8.8 million were slightly lower versus the year prior, with the improvement in the reported expense ratio attributed to the increase in assets under management.

There are a number of ways that we attempt to benchmark the amount of our expenses versus peer fund managers. According to a database from KPA Advisory Services Ltd[1]. , a well known Canadian pension consulting and performance measurement firm, the average pure passively managed portfolio costs an average of 9 basis points annually. The average annual total operating costs for the typical pension fund in their database was 37 basis points per annum. More recently, SEI Investments[2] have published research indicating that the median annual manager operating costs, from a survey of Defined Benefit Pension plans with assets greater than $1 billion, was 41.5 basis points.

Based on these comparisons, we are pleased to once again report that NBIMC's operating costs are very low compared to the average fund operating cost. Maintaining this low cost structure helps to maximize the assets that are available to pay pension benefits.

1. "An Anatomy of Pension Fund Behaviour (1993-2002): What Can We Learn?", The Ambachtsheer Letter #262, KPA Advisory Services Ltd., Toronto, Ontario, December 2003.
2. "2004 Pension Plan Sponsor Fee Survey", SEI Investments Canada, (http://www.seic.ca/institutions/documents/Generic_2004.pdf).

Employee Activity in our Communities

Not only does the Corporation provide benefits to the local economy by managing the majority of our financial assets here in New Brunswick, but our employees are also aware of their responsibility in providing their own personal support to their community where possible.

During the year, NBIMC's employees continued to be active contributors of both time and resources to charitable causes in our community. The Corporation's employees not only again exceeded their budgeted contribution level for the annual United Way campaign, but almost two thirds of our employees provided their time and energy by volunteering to over twenty non-profit organizations during the year.

Communications and Accountability

As a Crown Corporation, we are accountable to the Legislature of the Province of New Brunswick through the Minister of Finance. We report annually to the Minister via this report and we also typically appear annually at the Crown Corporations Committee meetings.

We report to other stakeholder groups through this annual report, newsletters, our website (www.nbimc.com), and through presentations to pension committees of the funds under management.

Financial Statements of

NEW BRUNSWICK INVESTMENT MANAGEMENT CORPORATION

Year ended March 31, 2005

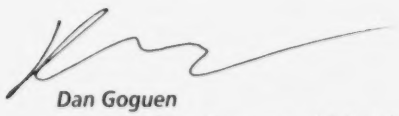
MANAGEMENT RESPONSIBILITIES FOR FINANCIAL REPORTING

The Financial Statements of the New Brunswick Investment Management Corporation are the responsibility of the management of the Corporation. They have been approved by its Board of Directors.

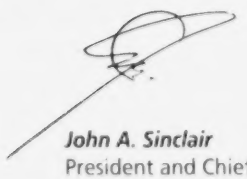
Management prepared the financial statements in accordance with generally accepted accounting principles.

The New Brunswick Investment Management Corporation maintains books of account, systems of information and systems of financial and management control which provide reasonable assurance that accurate financial information is available, that assets are protected and that resources are managed efficiently.

The Board of Directors oversees financial reporting through its Audit Committee. The committee reviews matters related to accounting, auditing, internal control systems, the financial statements and report of the external auditors.



Dan Goguen
Vice-President, Finance and Administration



John A. Sinclair
President and Chief Executive Officer

AUDITORS' REPORT

To the Directors of New Brunswick Investment Management Corporation

We have audited the statement of financial position of New Brunswick Investment Management Corporation as at March 31, 2005 and the statement of operations and changes in net assets for the year then ended. These financial statements are the responsibility of the Corporation's management. Our responsibility is to express an opinion on these financial statements based on our audit.

We conducted our audit in accordance with Canadian generally accepted auditing standards. Those standards require that we plan and perform an audit to obtain reasonable assurance whether the financial statements are free of material misstatement. An audit includes examining, on a test basis, evidence supporting the amounts and disclosures in the financial statements. An audit also includes assessing the accounting principles used and significant estimates made by management, as well as evaluating the overall financial statement presentation.

In our opinion, these financial statements present fairly, in all material respects, the financial position of the Corporation as at March 31, 2005 and the results of its operations and changes in net assets and its cash flows for the year then ended in accordance with Canadian generally accepted accounting principles.

KPMG LLP
Chartered Accountants

KPMG

Fredericton, NB, Canada
May 5, 2005

NEW BRUNSWICK
INVESTMENT MANAGEMENT CORPORATION
Financial Statements

Year ended March 31, 2005

	Page
Statement of Financial Position	20
Statement of Operations and Changes in Net Assets	21
Notes	22

NEW BRUNSWICK INVESTMENT MANAGEMENT CORPORATION

Statement of Financial Position

March 31, 2005, with comparative figures for 2004

	2005	2004
Assets		
Current assets:		
Cash	$ 60,930	$ 4,950
Accounts receivable, Pension Funds	2,080,572	2,063,620
Other receivables	18,360	8,587
Prepaid expenses	263,233	273,489
	2,423,095	2,350,646
Capital assets (note 3)	241,030	286,828
	$ 2,664,125	$ 2,637,474
Liabilities, Deferred Contributions and Net Assets		
Current liabilities:		
Accounts payable and accrued liabilities	$ 1,936,940	$ 1,929,630
Harmonized Sales Tax	96,073	75,042
Current portion of pension liability (note 5)	22,530	22,149
	2,055,543	2,026,821
Pension liability (note 5)	301,199	323,825
Employee future benefit liability (note 6)	66,353	-
Deferred contributions related to capital assets (note 7)	241,030	286,828
Net assets	-	-
Commitment (note 4)		
	$2,664,125	$ 2,637,474

See accompanying notes to financial statements.

Approved on behalf of the Board:

Chairman of the Board

President and Chief Executive Officer

NEW BRUNSWICK INVESTMENT MANAGEMENT CORPORATION

Statement of Operations and Changes in Net Assets

Year ended March 31, 2005, with comparative figures for 2004

	2005	2004
Revenue:		
Fees:		
Public Service Superannuation Fund	$ 4,603,007	$ 4,651,713
Teachers' Pension Fund	4,066,065	4,161,675
Judges' Superannuation Fund	35,437	32,322
Amortization of deferred contributions related to capital assets	143,759	157,134
Other	905	34,197
	8,849,173	9,037,041
Expenses:		
Salaries and benefits	3,658,806	4,175,903
Other services (note 8)	4,988,264	4,635,285
Materials and supplies	58,344	68,719
Amortization of capital assets	143,759	157,134
	8,849,173	9,037,041
Change in net assets	$ -	$ -

See accompanying notes to financial statements.

New Brunswick Investment Management Corporation (the "Corporation") was established pursuant to the New Brunswick Investment Management Corporation Act which was proclaimed on March 11, 1996. The Corporation is exempt from income taxes.

Its legislated mandate is to:

- act as trustee for the Public Service Superannuation Fund, the Teachers' Pension Fund and the Judges' Superannuation Fund ("the Funds");
- provide investment counseling services and other services for certain trust funds;
- promote the development of the financial services industry and capital markets in the Province;
- have regard to investment opportunities in the Province in developing its investment policies, and;
- carry out such other activities or duties as may be authorized or required by the Act or as the Lieutenant-Governor in Council may direct.

1. Significant accounting policies:

(a) Accounting entity:

The Corporation is an entity separate from the pension funds for which it is trustee. Expenses of the Corporation are fully funded by the Funds.

(b) Basis of accounting:

These financial statements have been prepared in accordance with Canadian generally accepted accounting principles.

(c) Capital assets:

Capital assets are recorded at cost and amortization is calculated on a straight-line basis using annual rates shown in note 3.

(d) Revenue recognition:

Fees for services are recognized in revenue as services are performed and collection is probable.

The Corporation follows the deferral method of accounting for contributions. Contributions restricted for the purchase of capital assets are deferred and amortized into revenue on a straight-line basis at rates corresponding with amortization rates for the related capital assets.

2. Statement of Cash Flows:

A statement of cash flows has not been prepared as the required cash flow information is readily apparent from the other financial statements.

3. Capital assets:

	Rate	Cost	Accumulated depreciation	2005 Net book value	2004 Net book value
Computer equipment	33 ⅓%	$ 369,020	$ 299,282	$ 69,738	$ 83,008
Furniture and equipment	8%	329,654	206,266	123,388	138,024
Leasehold improvements	10%	278,216	230,312	47,904	65,796
		$ 976,890	$ 735,860	$ 241,030	$ 286,828

4. Commitments:

The Corporation leases premises and equipment under various operating leases which expire at various dates between 2006 and 2012.

Future minimum payments, by year and in aggregate, are as follows:

2006	$ 245,700
2007	245,700
2008	245,700
2009	245,700
2010	245,700
Later years through 2012	450,450
	$ 1,678,950

5. Pension liability:

The Corporation has an estimated liability of $324,000 (2004 - $346,000) and salary and benefit expense of nil (2004 - $346,000) for special supplemental pension relating to past service awarded during 2003-2004. This amount is equivalent to the commuted value of the expected payments. The ultimate cost to the Corporation will vary based on the rise in the consumer price index and demographic factors. Changes in the expected liability are recorded in the period the change occurs. Payments to date and future payments will be received from an increase in the fees charged to the Public Service Superannuation Fund, the Teachers' Pension Fund and the Judges' Superannuation Fund.

6. Employee future benefits:

(a) Pension:

Full-time employees of the Corporation are covered by the Public Service Superannuation Plan (the "Plan") of the Province of New Brunswick. The Plan is a defined benefit multi-employer plan under which contributions are made by both the Corporation and the employees. For the year ended March 31, 2005, the Corporation expensed contributions of $178,895 under the terms of the Plan (2004 - $191,774). The Corporation has no direct liability or entitlement to any unfunded liability or surplus in the plan related to its current or former employees.

6. Employee future benefits (Continued):

b) Retirement allowance:

Full-time employees of the Corporation are entitled to be paid a retirement allowance upon their retirement based upon years of service. Over the service life of its employees, the Corporation accrues the estimated future liability based upon actuarial estimates and assumptions. The accrued liability is reduced by actual payments made. This is an unfunded program with no specific assets segregated to meet the obligations when they come due.

The significant assumptions used in determining the accrued benefit obligation are as follows:

	Assumptions
Annual discount rate	5.50%
Annual salary increases	3.00%
Mortality	None
Termination of employment	Public Service Superannuation Plan experience
Retirement age	15% at Age 57 60% at Age 60 25% at Age 63
Actuarial cost method	Projected Unit Credit pro-rated on service

Based upon an actuarial valuation dated March 31, 2005, the Corporation's accrued transitional obligation as of April 1, 2003, was $118,300. This amount is being amortized on a straight-line basis over the estimated average remaining service life of active employees. The unamortized transitional obligation at March 31, 2005, is $105,847.

The Corporation expensed $66,353 during the year ended March 31, 2005, which includes current service cost, interest on the accrued liability and amortization of the transitional obligation.

7. Deferred contributions related to capital assets:

	2005	2004
Balance, beginning of year	$ 286,828	$ 383,702
Additional contributions received, net	97,961	60,260
Less amounts amortized to revenue	(143,759)	(157,134)
Balance, end of year	$ 241,030	$ 286,828

8. Other services:

	2005	2004
External management fees and expenses	$ 2,954,067	$ 2,743,700
Custodial services	185,932	160,346
Travel	193,566	209,316
Office rent	241,965	295,323
Professional services	281,923	242,594
Information systems	970,970	818,867
Other	159,841	165,139
	$ 4,988,264	$ 4,635,285

9. Fair value of financial assets and financial liabilities:

The fair value of the Corporation's cash, accounts receivable - Pension Funds, other receivables, accounts payable and accrued liabilities and pension liability approximate their carrying amounts.

NEW BRUNSWICK
INVESTMENT MANAGEMENT CORPORATION

Financial Statements

Year ended March 31, 2005

- Public Service Superannuation Fund
- Teachers' Pension Fund
- Judges' Superannuation Fund

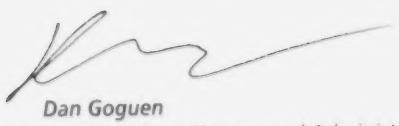
MANAGEMENT RESPONSIBILITIES FOR FINANCIAL REPORTING

The Financial Statements of the New Brunswick Investment Management Corporation are the responsibility of the management of the Corporation. They have been approved by its Board of Directors.

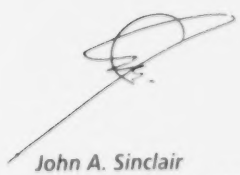
Management prepared the financial statements in accordance with generally accepted accounting principles.

The New Brunswick Investment Management Corporation maintains books of account, systems of information and systems of financial and management control which provide reasonable assurance that accurate financial information is available, that assets are protected and that resources are managed efficiently.

The Board of Directors oversees financial reporting through its Audit Committee. The committee reviews matters related to accounting, auditing, internal control systems, the financial statements and report of the external auditors.



Dan Goguen
Vice-President, Finance and Administration



John A. Sinclair
President and Chief Executive Officer

AUDITORS' REPORT

To the Directors of New Brunswick Investment Management Corporation.

We have audited the statements of net assets held in trust by the New Brunswick Investment Management Corporation for the Public Service Superannuation Fund, the Teachers' Pension Fund and the Judges' Superannuation Fund as at March 31, 2005 and the statements of changes in net assets held in trust for the year then ended. These financial statements have been prepared to comply with section 27(1) of the *New Brunswick Investment Management Corporation Act*. These financial statements are the responsibility of the Corporation's management. Our responsibility is to express an opinion on these financial statements based on our audit.

We conducted our audit in accordance with Canadian generally accepted auditing standards. Those standards require that we plan and perform an audit to obtain reasonable assurance whether the financial statements are free of material misstatement. An audit includes examining, on a test basis, evidence supporting the amounts and disclosures in the financial statements. An audit also includes assessing the accounting principles used and significant estimates made by management, as well as evaluating the overall financial statement presentation.

In our opinion, these financial statements present fairly, in all material respects, the net assets held in trust by the New Brunswick Investment Management Corporation for the Public Service Superannuation Fund, the Teachers' Pension Fund and the Judges' Superannuation Fund as at March 31, 2005 and the changes in net assets held in trust for the year then ended in accordance with the basis of accounting as disclosed in note 1 to the financial statements.

These financial statements, which have not been, and were not intended to be, prepared in accordance with Canadian generally accepted accounting principles, are solely for the information and use of the Directors of New Brunswick Investment Management Corporation for the Public Service Superannuation Fund, the Teachers' Pension Fund and the Judges' Superannuation Fund and the Minister of Finance for the Province of New Brunswick for complying with section 27(1) of the *New Brunswick Investment Management Corporation Act*. The financial statements are not intended to be and should not be used by anyone other than the specified users or for any other purpose.

KPMG LLP
Chartered Accountants
Fredericton, NB, Canada
May 5, 2005

KPMG

NEW BRUNSWICK INVESTMENT MANAGEMENT CORPORATION

Net Assets Held in Trust

Financial Statements

Year ended March 31, 2005

	Page
Public Service Superannuation Fund	
Statement of Net Assets Held in Trust	30
Statement of Changes in Net Assets Held in Trust	30
Teachers' Pension Fund	
Statement of Net Assets Held in Trust	31
Statement of Changes in Net Assets Held in Trust	31
Judges' Superannuation Fund	
Statement of Net Assets Held in Trust	32
Statement of Changes in Net Assets Held in Trust	32
Notes	33

NEW BRUNSWICK INVESTMENT MANAGEMENT CORPORATION

Public Service Superannuation Fund
Statement of Net Assets Held in Trust
(in thousands of dollars)

March 31, 2005, with comparative figures for 2004

	2005	2004
Assets		
Investments (note 3)	$ 3,745,383	$ 3,456,048
Contributions receivable	7,436	8,314
Other receivable	686	-
	3,753,505	3,464,362
Liabilities		
Accounts payable and accrued liabilities	1,956	1,429
Net assets	$ 3,751,549	$ 3,462,933

Public Service Superannuation Fund
Statement of Changes in Net Assets Held in Trust
(in thousands of dollars)

Year ended March 31, 2005, with comparative figures for 2004

	2005	2004
Increase in net assets:		
Investment income (note 4)	$ 293,477	$ 701,030
Pension contributions from sponsor	123,019	118,672
Employer amortization contributions	49,968	47,452
	466,464	867,154
Decrease in net assets:		
Payments to sponsor for benefits	170,837	156,804
Payments to sponsor for expenses	2,342	2,106
Fees paid to NBIMC	4,669	5,184
	177,848	164,094
Net increase	288,616	703,060
Net assets held in trust, beginning of year	3,462,933	2,759,873
Net assets held in trust, end of year	$ 3,751,549	$ 3,462,933

See accompanying notes to financial statements.

Approved on behalf of the Board:

Chairman of the Board

President and Chief Executive Officer

NEW BRUNSWICK INVESTMENT MANAGEMENT CORPORATION

Teachers' Pension Fund
Statement of Net Assets Held in Trust
(in thousands of dollars)

March 31, 2005, with comparative figures for 2004

	2005	2004
Assets		
Investments (note 3)	$ 3,276,129	$ 3,076,388
Contributions receivable	4,570	3,498
Other receivables	470	-
	3,281,169	3,079,886
Liabilities		
Accounts payable and accrued liabilities	1,313	1,183
Net assets	$ 3,279,856	$ 3,078,703

Teachers' Pension Fund
Statement of Changes in Net Assets Held in Trust
(in thousands of dollars)

Year ended March 31, 2005, with comparative figures for 2004

	2005	2004
Increase in net assets:		
Investment income (note 4)	$ 256,748	$ 615,592
Pension contributions from sponsor	68,487	67,933
Employer amortization contributions	72,630	68,975
	397,865	752,500
Decrease in net assets:		
Payments to sponsor for benefits	191,174	177,696
Payments to sponsor for expenses	1,277	1,195
Fees paid to NBIMC	4,261	4,637
	196,712	183,528
Net increase	201,153	568,972
Net assets held in trust, beginning of year	3,078,703	2,509,731
Net assets held in trust, end of year	$ 3,279,856	$ 3,078,703

See accompanying notes to financial statements.

Approved on behalf of the Board:

Chairman of the Board

President and Chief Executive Officer

NEW BRUNSWICK INVESTMENT MANAGEMENT CORPORATION

Judges' Superannuation Fund
Statement of Net Assets Held in Trust
(in thousands of dollars)

March 31, 2005, with comparative figures for 2004

	2005	2004
Assets		
Investments (note 3)	$ 24,588	$ 23,568
Contributions receivable	8	33
	24,596	23,601
Liabilities		
Accounts payable and accrued liabilities	14	9
Net assets	$ 24,582	$ 23,592

Judges' Superannuation Fund
Statement of Changes in Net Assets Held in Trust
(in thousands of dollars)

Year ended March 31, 2005, with comparative figures for 2004

	2005	2004
Increase in net assets:		
Investment income (note 4)	$ 2,033	$ 5,146
Pension contributions from sponsor	252	258
	2,285	5,404
Decrease in net assets:		
Payments to sponsor for benefits	1,225	1,083
Payments to sponsor for expenses	29	13
Fees paid to NBIMC	41	35
	1,295	1,131
Net increase	990	4,273
Net assets held in trust, beginning of year	23,592	19,319
Net assets held in trust, end of year	$ 24,582	$ 23,592

See accompanying notes to financial statements.

Approved on behalf of the Board:

Chairman of the Board

President and Chief Executive Officer

Net Assets Held in Trust
Notes to Financial Statements
(in thousands of dollars)

Year ended March 31, 2005

The assets of the Public Service Superannuation Fund, Teachers' Pension Fund and Judges' Superannuation Fund, ("the Funds") are held in trust by the New Brunswick Investment Management Corporation ("NBIMC"). NBIMC was appointed as trustee on March 11, 1996, by an Act of the New Brunswick Legislature which bears the Corporation's name (NBIMC Act) and assumed responsibility for the management of the Funds' assets effective April 1, 1996.

On April 1, 1998, the assets of the Funds were transferred to unit trust funds established by NBIMC. This portfolio structure facilitates the collective investment management and administration of the assets. There were 17 unit trust funds in place at year-end, each pool with a specific investment mandate. Each of the Funds holds units of the unit trust funds in accordance with the investment policy of the Funds.

1. Basis of accounting:

The financial statements have been prepared in accordance with the significant accounting policies set out below to comply with the regulatory requirements under the New Brunswick Investment Management Corporation Act. The basis of accounting used in these financial statements differs materially from Canadian generally accepted accounting principles because it excludes the actuarial liabilities of the plan. Consequently, these financial statements do not purport to show the adequacy of the plan's assets to meet its pension obligations.

2. Significant accounting policies:

(a) Accounting entity:

These financial statements include information only about assets of the Funds under the management of NBIMC. The amounts of contributions to and payments from the Funds are determined by their Sponsor, the Province of New Brunswick. The Sponsor is responsible for the administration of collections from and payments to members.

(b) Investments:

All investments of the Funds are represented by holdings of units of the unit trust funds. The total value is based on the calculated net asset value multiplied by the number of units held. Investments in the unit trust funds are valued at their fair value as of the date of the financial statements. For securities listed on an exchange, market value is the closing price listed for the exchange. If no closing price is available, the average of the latest bid and ask price is used. Securities not listed on an exchange are valued based on a quotation service from a recognized dealer. Fair value for Private equity and Canadian real estate investments are estimated using a combination of methodology including future earnings expected, third party valuation and comparable recent transactions. Investments in money market instruments are reported at cost which approximates market value.

(c) Foreign currency translation:

Monetary assets and liabilities denominated in foreign currencies are translated at the prevailing rates of exchange at the date of the statement of net assets held in trust. Revenue and expenses are translated at the exchange rates prevailing on the transaction date. Realized and unrealized exchange gains and losses are included in investment income.

2. Significant accounting policies *(continued)*:

(d) **Measurement uncertainty:**

The preparation of financial statements in conformity with the disclosed basis of accounting requires management to make estimates and assumptions that affect the amounts reported in the financial statements and accompanying notes. Valuation of investments at market value is the most significant item where estimates are used. Actual results could differ from those estimates.

3. Investments:

Investment assets of the Funds are held in the unit trust funds for which NBIMC is trustee.

Following is a description of each unit trust fund in existence during the year ended March 31, 2005:

Nominal Bond:
Invests primarily in investment grade bonds (a minimum of triple-B rated by a major rating agency) of G-7 countries and Canadian provinces paying a nominal rate of interest. The return objective is to add 20 basis points to its benchmark, the Scotia Capital All Government Index, over a four-year moving average.

New Brunswick Fixed Income Opportunity:
Invests primarily in fixed income issues to finance economic activity in New Brunswick. The return objective is to add 20 basis points to its benchmark, the Scotia Capital All Government Index, over a four-year moving average.

Inflation Linked Securities:
Invests primarily in fixed income instruments that are adjusted for inflation of G-7 countries. The return objective is to add 10 basis points to its benchmark, the Scotia Capital Real Return Bond Index, over a four-year moving average.

Money Market:
Invests primarily in fixed income securities having a maturity of less than one year. The return objective is to add 20 basis points to its benchmark. Prior to November 9, 2004, the benchmark was calculated at 80% of the Scotia Capital 91-Day Treasury Bill Index and 20% of the Call Loan Rate and effective November 9, 2004 it is calculated as 93% of the Scotia Capital 91-Day Treasury Bill Index and 7% of the Call Loan Rate.

Canadian Equity:
This fund uses derivative products such as swaps and futures to gain exposure to various segments of the S&P/TSX Composite. Leverage on derivative products is avoided by ensuring each derivative product is supported by an appropriate value of short-term investments. Exposure is primarily to the S&P/TSX Large-Cap Index and the S&P/TSX Mid-Cap Index and to a lesser extent, to the S&P/TSX Small-Cap Index. The performance objective is to exceed or match the return of the various segments which the fund attempts to replicate.

3. Investments *(continued)*:

External Canadian Equity:
This fund is managed by external managers and invests in publicly traded Canadian equities. The return objective is add 100 basis points to its benchmark, the S&P/TSX Total Return Composite, over a four-year moving average.

TSE Small-Cap:
Managed by an external manager, this fund invests primarily in the companies of the S&P/TSX Small-Cap Index. The return objective is to exceed the performance of its benchmark, the S&P/TSX Small-Cap Index, by 100 basis points.

Allocation Equity Domestic:
This fund is used to implement asset allocation decisions by investing in the Canadian equity market. Its primary investments are derivative products such as futures, options and swaps. Leverage is avoided by ensuring each derivative product is supported by an appropriate value of short-term investments. The benchmark is the S&P/TSX Total Return Composite. All units of this fund were redeemed as of September 8, 2003.

Allocation Equity International:
This fund is used to implement asset allocation decisions and diversify equity investments by participating in the equity markets of the U.S., Japan and developed European countries. It gains exposure to these markets by investing in equities, derivative products such as futures, options and swaps, as well as investing in pooled funds of index products managed by an external manager. Leverage on derivative products is avoided by ensuring each derivative product is supported by an appropriate value of short-term investments. This fund is also used to implement quantitative strategies on the U.S. equity markets. The benchmark is a weighting of the respective country or regional indices.

Public Equity:
This fund is managed by external managers and invests in publicly traded equities in developed European and United States markets. The return objective is to exceed the performance of the benchmark, which is a weighting of the respective country or regional indices, by 200 basis points over four-year moving average.

North American Market Neutral:
This fund focuses on adding value through security selection within its universe of the S&P/TSX60 and S&P TSX Mid-cap stocks as well as certain publicly traded US-listed stocks. Favored securities are purchased and offset by a corresponding short position in another security within the same sector. The portfolio is supported by a cash underlay and its return objective is to add 500 basis points annually over a four-year moving average basis to its benchmark. Prior to November 9, 2004, the benchmark was calculated as 80% of the Scotia Capital 91-Day Treasury Bill Index and 20% of the Call Loan Rate. Effective November 9, 2004, the benchmark is calculated as 93% of the Scotia Capital 91-Day Treasury Bill Index and 7% of the Call Loan Rate.

New Brunswick and Atlantic Canada Equity Opportunity:
This fund invests in public and private equities or instruments convertible into equities of New Brunswick and Atlantic Canada companies. The return objective is to add 80 basis points to its benchmark, the S&P/TSX Total Return Composite, over a four-year moving average.

3. Investments *(continued)*:

Private Equity:
This fund is managed by external managers that invest primarily in non-publicly traded securities of U.S. and European companies. The return objective is to exceed the performance of its benchmark, a blend of the S&P 500 and the MSCI Europe Net total return indices.

Canadian Real Estate:
This fund is managed by an external manager and invests in Canadian real estate investments through limited partnerships or similar investment vehicles. The benchmark is inflation, as measured by the percentage change in the twelve-month CPI-Canada All Items Index, plus four percent.

Quantitative Market Neutral:
This fund implements equal dollar amount of long and short U.S. equity positions while maintaining market and sector neutrality. The stock selection is based on a quantitative multivariate factor model. The portfolio is supported by a cash underlay and its return objective is to add 500 basis points annually over a four-year moving average to its benchmark. Prior to November 9, 2004, the benchmark was calculated as 80% of the Scotia Capital 91-Day Treasury Bill Index and 20% of the Call Loan Rate. Effective November 9, 2004, the benchmark is calculated as 93% of the Scotia Capital 91-Day Treasury Bill Index and 7% of the Call Loan Rate. Initial investment activity for this fund occurred on April 1, 2004.

U.S. Real Estate:
This fund is managed by an external manager that invests primarily in publicly traded securities of U.S. Real Estate Investment Trusts. The return objective is to add 150 basis points to the NAREIT® Equity Index.

Commodity:
This fund is used to implement asset allocation decisions and diversify client investment portfolios by participating in the commodity markets. It gains exposure to the commodity markets by using derivative products such as futures and swaps. Leverage on derivative products is avoided by ensuring each derivative product is supported by an appropriate value of short-term investments. The benchmark is the Goldman Sachs Commodity Total Return Index (US$). The return objective is to match the benchmark index. Initial investment activity for this fund occurred on December 14, 2004.

Student Investment:
This fund is managed by students at the University of New Brunswick who are registered in the Student Investment Fund Program. Its initial base was $1 million and is to be invested using the same philosophy as that used by NBIMC. The overall benchmark for this fund is composed of 50% S&P/TSX60, 45% Scotia Capital All Government Index and 5% Scotia Capital 91-Day Treasury Bill Index. The activities of this fund are closely monitored by NBIMC staff who execute and process all transactions on behalf of the students.

Investments are subject to many risk factors. Risk Management relates to the understanding and active management of risks associated with all areas of the business and the associated operating environment. Investments are primarily exposed to foreign currency fluctuations, interest rate volatility, market and credit risk. NBIMC has set formal policies and procedures

3. Investments *(continued)*:

that establish an asset mix among equity and fixed income investments, that requires diversification of investments within categories, and set limits on the size of exposure to individual investments and counterparties. In addition, derivative financial instruments are used, where appropriate, to assist in the management of these risks.

Foreign Currency Risk:
Foreign currency exposure arises from a unit trust fund holding investments denominated in currencies other than the Canadian Dollar. Fluctuations in the relative value of the Canadian Dollar against these foreign currencies can result in a positive or a negative effect on the fair value of investments. NBIMC mitigates this risk through the use of foreign exchange forward contracts.

Interest Rate Risk:
Interest rate risk refers to the effect on the market value of the unit trust fund's investments due to fluctuation of interest rates. The fixed income portfolio has guidelines on duration and distribution, which are designed to mitigate the risk of interest rate volatility.

Market Risk:
Market risk is the risk that the value of an investment will fluctuate as a result of changes in market prices whether those changes are caused by factors specific to the individual investment or factors affecting all securities traded in the market. NBIMC's policy is to invest in a diversified portfolio of investments, based on criteria established in their Investment Policies and Investment Procedures Manual, and to utilize derivative contracts that are designed to mitigate the impact of market risk.

Credit Risk:
The Funds are exposed to credit-related risk in the event a security counterparty defaults or becomes insolvent. NBIMC has established investment criteria which are designed to manage credit risk by establishing limits to credit exposure from individual corporate entities.

3. Investments *(continued)*:

Following are details of unit trust holdings by each of The Funds:

(a) Public Service Superannuation Fund:

	Units	Unit Value (rounded in dollars)	2005	2004
Fixed income:				
Nominal Bond	730,772	$ 1,479	$ 1,081,061	$ 886,850
New Brunswick Fixed Income Opportunity	11,956	1,674	20,015	28,298
			1,101,076	915,148
Inflation Linked Securities	221,276	1,965	434,799	397,831
Money Market	189,322	1,265	239,587	126,357
			1,775,462	1,439,336
Equities:				
Canadian Equity	394,796	1,432	565,483	732,214
External Canadian Equity	102,004	1,609	164,100	204,913
TSE Small-Cap	32,077	1,629	52,261	71,576
Allocation Equity International	661,366	1,141	754,866	659,486
Public Equity	76,859	1,025	78,779	110,481
			1,615,489	1,778,670
Alternative investments:				
North American Market Neutral	151,977	1,105	168,006	120,122
New Brunswick and Atlantic Canada Equity Opportunity	9,300	962	8,943	9,086
Private Equity	46,833	769	36,004	32,249
Canadian Real Estate	9,113	1,061	9,665	1,605
Quantitative Market Neutral	39,850	960	38,240	-
U.S. Real Estate	37,670	2,053	77,319	74,255
Commodity	12,635	1,224	15,459	-
			353,636	237,317
Balanced:				
Student Investment	485	1,639	796	725
			$ 3,745,383	$ 3,456,048

3. Investments *(continued)*:

(b) Teachers' Pension Fund:

	Units	Unit Value (rounded in dollars)	2005	2004
Fixed income:				
Nominal Bond	661,299	$ 1.479	$ 978,289	$ 820,882
New Brunswick Fixed Income Opportunity	10,457	1.674	17,506	25,211
			995,795	846,093
Inflation Linked Securities	210,309	1.965	413,250	385,232
Money Market	165,456	1.265	209,385	109,571
			1,618,430	1,340,896
Equities:				
Canadian Equity	322,456	1.432	461,869	623,846
External Canadian Equity	89,218	1.609	143,530	182,864
TSE Small-Cap	28,056	1.629	45,710	61,302
Allocation Equity International	549,786	1.141	627,511	556,836
Public Equity	67,225	1.025	68,904	98,428
			1,347,524	1,523,276
Alternative investments:				
North American Market Neutral	132,927	1.105	146,948	107,017
New Brunswick and Atlantic Canada Equity Opportunity	8,134	962	7,822	8,095
Private Equity	40,963	769	31,491	28,731
Canadian Real Estate	7,971	1,061	8,453	1,430
Quantitative Market Neutral	34,855	960	33,447	-
U.S. Real Estate	32,948	2,053	67,627	66,154
Commodity	11,051	1.224	13,521	-
			309,309	211,427
Balanced:				
Student Investment	528	1.639	866	789
			$ 3,276,129	$ 3,076,388

3. Investments *(continued)*:

(c) Judges' Superannuation Fund:

	Units	Unit Value (rounded in dollars)	2005	2004
Fixed income:				
Nominal Bond	3,884	$ 1,479	$ 5,747	$ 4,757
New Brunswick Fixed Income Opportunity	78	1,674	131	193
			5,878	4,950
Inflation Linked Securities	1,516	1,965	2,978	2,834
Money Market	1,242	1,265	1,572	840
			10,428	8,624
Equities:				
Canadian Equity	3,021	1,432	4,326	5,642
External Canadian Equity	670	1,609	1,077	1,401
TSE Small-Cap	211	1,629	343	548
Allocation Equity International	4,880	1,141	5,571	4,974
Public Equity	505	1,025	517	754
			11,834	13,319
Alternative investments:				
North American Market Neutral	998	1,105	1,102	820
New Brunswick and Atlantic Canada Equity Opportunity	61	962	59	62
Private Equity	307	769	236	220
Canadian Real Estate	60	1,061	63	11
Quantitative Market Neutral	262	960	251	-
U.S. Real Estate	247	2,053	508	507
Commodity	83	1,224	101	-
			2,320	1,620
Balanced:				
Student Investment	4	1,639	6	5
			$ 24,588	$ 23,568

4. Investment income (loss):

(a) Public Service Superannuation Fund:

	2005	2004
Fixed income:		
Nominal Bond	$ 52,481	$ 81,697
New Brunswick Fixed Income Opportunity	1,379	3,094
	53,860	84,791
Inflation Linked Securities	44,178	54,210
Money Market	5,160	3,774
	103,198	142,775
Equities:		
Canadian Equity	77,077	214,343
External Canadian Equity	20,286	52,417
TSE Small-Cap	2,002	26,807
Allocation Equity Domestic	-	9,295
Allocation Equity International	58,678	195,667
Public Equity	13,426	15,418
	171,469	513,947
Alternative investments:		
North American Market Neutral	6,872	4,573
New Brunswick and Atlantic Canada Equity Opportunity	(408)	1,212
Private Equity	2,958	10,062
Canadian Real Estate	557	-
Quantitative Market Neutral	(1,305)	-
U.S. Real Estate	7,622	28,332
Commodity	2,443	-
	18,739	44,179
Balanced:		
Student Investment	71	129
	$ 293,477	$ 701,030

4. Investment income (loss) *(continued)*:

(a) Teachers' Pension Fund:

	2005	2004
Fixed income:		
Nominal Bond	$ 47,864	$ 75,917
New Brunswick Fixed Income Opportunity	1,215	2,772
	49,079	78,689
Inflation Linked Securities	42,397	52,336
Money Market	4,537	3,358
	96,013	134,383
Equities:		
Canadian Equity	63,445	183,502
External Canadian Equity	17,848	46,706
TSE Small-Cap	1,876	23,045
Allocation Equity Domestic	-	8,416
Allocation Equity International	49,148	166,052
Public Equity	11,855	13,739
	144,172	441,460
Alternative investments:		
North American Market Neutral	6,071	4,069
New Brunswick and Atlantic Canada Equity Opportunity	(363)	1,144
Private Equity	2,613	9,074
Canadian Real Estate	490	-
Quantitative Market Neutral	(1,165)	-
U.S. Real Estate	6,705	25,321
Commodity	2,135	-
	16,486	39,608
Balanced:		
Student Investment	77	141
	$ 256,748	$ 615,592

4. Investment income (loss) *(continued)*:

(c) Judges' Superannuation Fund:

	2005	2004
Fixed income:		
Nominal Bond	$ 283	$ 450
New Brunswick Fixed Income Opportunity	9	22
	292	472
Inflation Linked Securities	309	392
Money Market	34	26
	635	890
Equities:		
Canadian Equity	598	1,685
External Canadian Equity	134	366
TSE Small-Cap	10	209
Allocation Equity Domestic	-	65
Allocation Equity International	441	1,516
Public Equity	89	107
	1,272	3,948
Alternative investments:		
North American Market Neutral	46	32
New Brunswick and Atlantic Canada Equity Opportunity	(3)	9
Private Equity	20	70
Canadian Real Estate	4	-
Quantitative Market Neutral	(9)	-
U.S. Real Estate	51	196
Commodity	16	-
	125	307
Balanced:		
Student Investment	1	1
	$ 2,033	$ 5,146

Société de gestion des placements NB

2004-2005

RAPPORT ANNUEL

NOTRE OBJECTIF À LONG TERME : LA RÉUSSITE

CONSEIL D'ADMINISTRATION

G. W. McMullen
Président du conseil

Gilles Lepage
Président du Comité de vérification

William W. Tozer
Secrétaire du conseil

Eileen Pike
Présidente du
Comité des ressources humaines

Richard C. Speight
Président du Comité de gouvernance

Dawson A. Murray
Administrateur

Rowland C. Frazee, C.C.
Administrateur

Wiktor Askanas
Administrateur

Ronald J. LeBlanc, c.r.
Administrateur

Sharon MacFarlane, CA
Administrateur (d'office)

John Mallory
Administrateur (d'office, sans droit de vote)

John A. Sinclair
Administrateur (d'office)

DIRIGEANTS DE LA SOCIÉTÉ

G. W. McMullen
Président du conseil

William W. Tozer
Secrétaire du conseil

John A. Sinclair
Président et Chef de la direction
Chef des placements

Daniel Goguen, CA
Vice-président et Chef des finances

MEMBRES DE L'ÉQUIPE DE DIRECTION

John A. Sinclair
Président et Chef de la direction
Chef des placements

Daniel Goguen, CA
Vice-président et Chef des finances

James Scott, CFA
Vice-président - Revenu fixe

Catherine A. Dixon, CFA
Gestionnaire de portefeuille principale - Actions

Société de gestion des placements du Nouveau-Brunswick
440 rue King
Tour York, Suite 581
Fredericton, Nouveau-Brunswick
E3B 5H8 Canada
Tel: (506) 444-5800 Fax: (506) 444-5025
Courriel: nbimc@nbimc.com

SiteWeb: http://www.nbimc.com

Table des matières

Profil de la Société	**1**
Points saillants	**2**
Lettre aux intervenants	**6**
Gouvernance des caisses de retraite	**8**
Principes de la SGPNB en matière de placement	**9**
Commentaires et analyse de la direction	**10**
Activités communautaires des employés	**16**
Communications et obligation de rendre compte	**16**
États financiers	**17**
Société de gestion des placements du N.-B.	19
Fonds de retraite dans les services publics	30
Fonds de retraite des enseignants	31
Fonds de retraite des juges	32

Un supplément au rapport annuel, disponible sur demande, fournit de l'information sur les fonds en fiducie à participation unitaire et sur les placements détaillés.

Profil de la Société

La Société de gestion des placements du Nouveau-Brunswick (SGPNB) est le fiduciaire et gestionnaire de portefeuille des avoirs de retraite de plus de 45 000 participants aux régimes de pension de la fonction publique, des enseignants et des juges.

La SGPNB a pour mission principale d'accroître la valeur à long terme des caisses de retraite qu'elle gère et d'aider les répondants à respecter leur engagement envers les participants.

Dans le cadre de cette mission, la Société met en oeuvre les activités suivantes :

- Services de fiducie
- Élaboration de la politique de placement de chaque fonds
- Mise en oeuvre de la politique de placement de chaque fonds
- Gestion active des placements de façon à ajouter de la valeur
- Gestion du risque
- Services administratifs, notamment : garde de titres, comptabilité, mesure du rendement, technologie

Située à Fredericton, au Nouveau-Brunswick, la SGPNB est le plus important gestionnaire de portefeuille d'une clientèle institutionnelle du Canada atlantique, dont les actifs atteignaient les 7,05 milliards de dollars au 31 mars 2005.

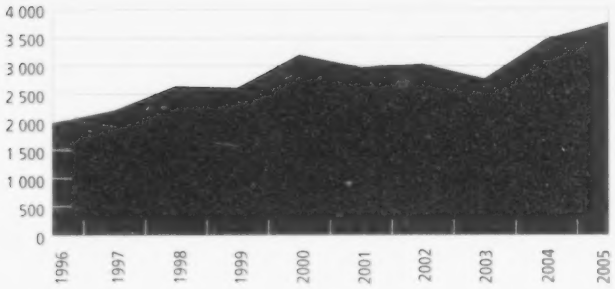
Vision d'avenir de la société

« Jouer, en matière de gestion des placements, un rôle de premier plan qui repose sur la force de nos gens, l'éthique, l'innovation et aider nos clients à atteindre leurs objectifs. »

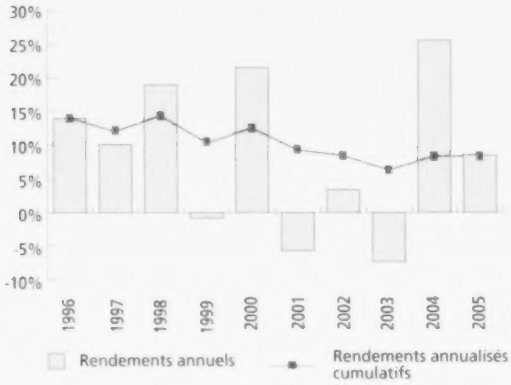
Points saillants au 31 mars 2005

SERVICES PUBLICS

ACTIF NET AU 31 MARS 2005
(millions de $)



RENDEMENTS TOTAUX ANNUELS DES FONDS 1996-2005

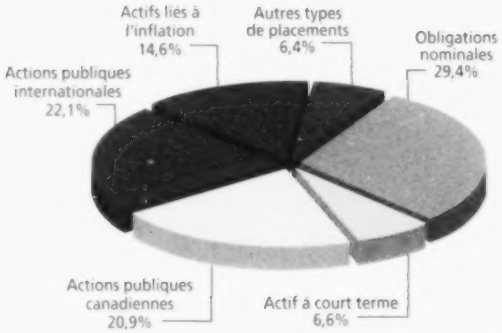


PLACEMENTS PAR PORTEFEUILLE AU 31 MARS 2005
(millions de dollars)

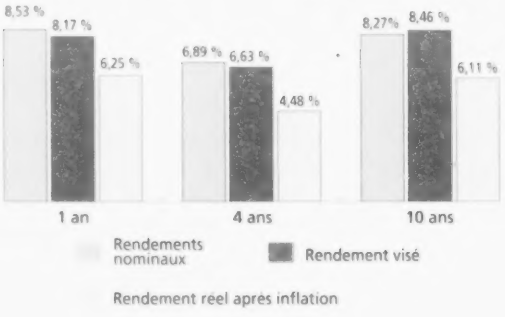
	2005	2004	2003
REVENU FIXE			
Obligations nominales	1 101,1 $	915,1 $	847,0 $
Actif à court terme	247,5	128,9	104,4
	1 348,6	1 044,1	951,4
ACTIONS OUVERTES			
Canadiennes	781,8	1 008,7	845,1
Internationales	827,3	732,3	529,3
	1 609,1	1 741,0	1 374,4
ACTIFS LIÉS À L'INFLATION			
Obligations à rendement réel	431,9	397,8	319,1
Immobilier et infrastructure	96,6	76,3	54,6
Marchandises	15,5	-	-
	544,0	474,2	373,6
AUTRES TYPES DE PLACEMENTS			
Rendement absolu	206,2	155,7	28,0
Actions privées	34,6	41,5	26,0
	240,8	197,2	54,1
Total placements	3 742,5 $	3 456,5 $	2 753,5 $

Vu que les chiffres sont arrondis, le total pourrait ne pas être exact.

COMPOSITION DE L'ACTIF AU 31 MARS 2005



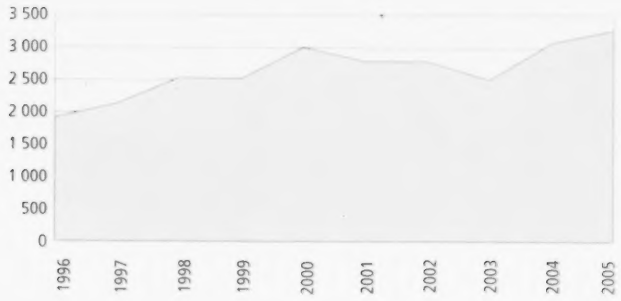
RENDEMENT DES PLACEMENTS AU 31 MARS 2005



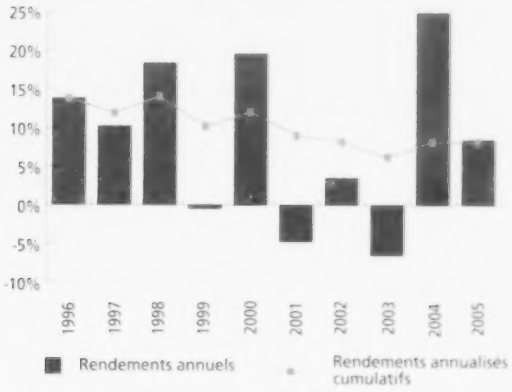
Points saillants au 31 mars 2005

ENSEIGNANTS

ACTIF NET AU 31 MARS 2005
(millions de $)



RENDEMENTS TOTAUX ANNUELS DES FONDS 1996-2005

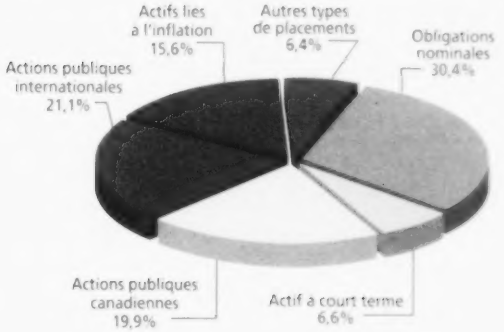


PLACEMENTS PAR PORTEFEUILLE AU 31 MARS 2005
(millions de dollars)

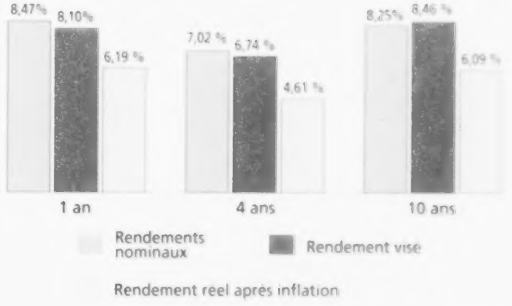
	2005	2004	2003
REVENU FIXE			
Obligations nominales	995,8 $	846,1 $	796,3 $
Actif à court terme	216,3	111,9	94,4
	1 212,0	958,0	890,7
ACTIONS OUVERTES			
Canadiennes	651,1	868,0	744,3
Internationales	691,1	623,4	458,5
	1 342,2	1 491,4	1 202,7
ACTIFS LIÉS À L'INFLATION			
Obligations à rendement réel	410,5	385,2	315,9
Immobilier et infrastructure	84,5	68,0	49,7
Marchandises	13,5	-	-
	508,6	453,2	365,6
AUTRES TYPES DE PLACEMENTS			
Rendement absolu	180,4	137,1	24,0
Actions privées	30,2	37,0	23,7
	210,6	174,0	47,7
Total placements	3 273,4 $	3 076,7 $	3 506,7 $

Vu que les chiffres sont arrondis, le total pourrait ne pas être exact.

COMPOSITION DE L'ACTIF AU 31 MARS 2005



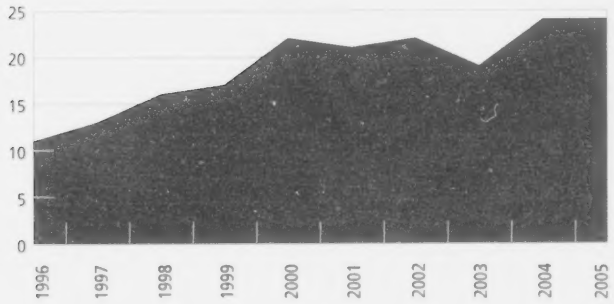
RENDEMENT DES PLACEMENTS AU 31 MARS 2005



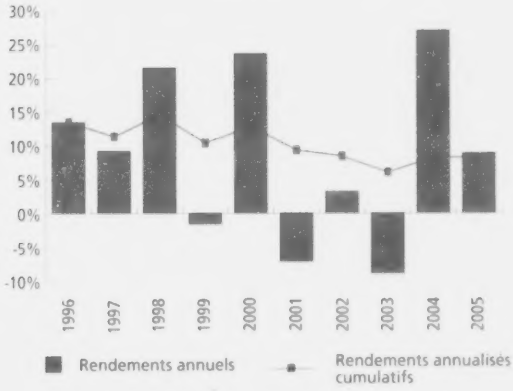
Points saillants au 31 mars 2005

JUGES

ACTIF NET AU 31 MARS 2005
(millions de $)



RENDEMENTS TOTAUX ANNUELS DES FONDS 1996-2005

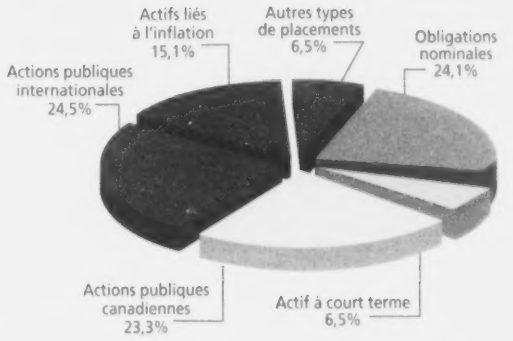


PLACEMENTS PAR PORTEFEUILLE AU 31 MARS 2005
(millions de dollars)

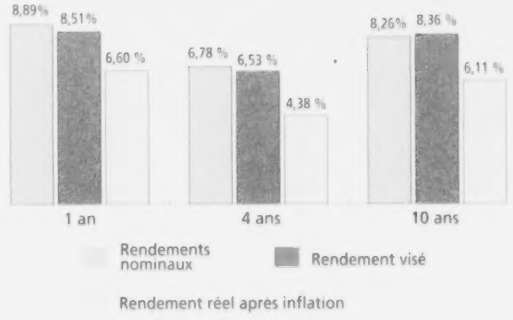
	2005	2004	2003
REVENU FIXE			
Obligations nominales	5,9 $	5,0 $	4,9 $
Actif à court terme	1,6	0,9	0,7
	7,5	5,9	5,6
ACTIONS OUVERTES			
Canadiennes	5,7	7,6	6,5
Internationales	6,0	5,4	4,1
	11,7	13,0	10,6
ACTIFS LIÉS À L'INFLATION			
Obligations à rendement réel	3,0	2,8	2,4
Immobilier et infrastructure	0,6	0,5	0,4
Marchandises	0,1	-	-
	3,7	3,3	2,8
AUTRES TYPES DE PLACEMENTS			
Rendement absolu	1,4	1,1	0,2
Actions privées	0,2	0,3	0,2
	1,6	1,4	0,4
Total placements	24,5 $	23,6 $	19,4 $

Vu que les chiffres sont arrondis, le total pourrait ne pas être exact.

COMPOSITION DE L'ACTIF AU 31 MARS 2005



RENDEMENT DES PLACEMENTS AU 31 MARS 2005



Conseil d'administration

Wiktor Askanas
Administrateur
Membre comité de vérification

Rowland C. Frazee, C.C.
Administrateur

Ronald J. LeBlanc, c.r.
Administrateur
Membre comité de vérification

Gilles Lepage
Président comité de vérification
Membre comités ressource humaines & gouvernance

Sharon MacFarlane, CA
Administrateur (d'office)
Membre comités de vérification & gouvernance

John Mallory
Administrateur (d'office sans droit de vote)
Membre comité de gouvernance

G. W. McMulien
Président du
conseil d'administration
Membre comités de vérification, ressource humaines & gouvernance

Dawson Murray
Administrateur
Membre comités des ressource humaines & gouvernance

Eileen Pike
Présidente du
comité des ressource humaines
Membre comité de gouvernance

John A. Sinclair
Président et Chef de la direction
Chef des placements

Richard C. Speight
Président du
comité de gouvernance
Membre comité des ressources humaines

William W. Tozer
Secrétaire du conseil
Membre comité des ressources humaines

L'équipe de la SGPNB

Lettre aux intervenants

Nous avons le grand plaisir de vous annoncer une autre bonne année. Cette réussite est particulièrement réconfortante quand on pense aux défis liés au climat d'investissement que nous prévoyions dans notre rapport de mars dernier et quand on constate la volatilité effective des marchés financiers durant l'exercice.

Au cours de l'exercice, l'actif net géré par la société est passé de 6,565 à 7,045 milliards de dollars. Cette hausse est attribuable au revenu de placements net (553 millions), au financement particulier des répondants des régimes (123 millions) et à des versements de pension nets (196 millions). Grâce aux activités de gestion active du portefeuille, on a réussi à ajouter à peu près 20 millions de dollars de revenu de placements net.

Les résultats des deux derniers exercices ont permis de réduire les effets négatifs du début de la décennie à une période de rendements médiocres du marché des actions. Dans la période relativement courte depuis le début du millénaire, nous avons connu un cycle complet de rendement des placements. Les régimes de pension s'envisageant à long terme, et cela a permis la SGPNB de maintenir son approche disciplinée et bénéficier de la prime de risque à long terme versée par un certain nombre de classes d'actifs diversifiés.

En restant fidèles à notre formule de placement à long terme, nous avons réussi à établir une référence tout à fait honorable par rapport aux autres caisses de la fonction publique canadienne et de fonds de pension diversifiés en gestion commune. La SGPNB continue d'enregistrer des rendements de placements nominal et réel (après inflation) qui répondent aux exigences actuarielles à long terme. Elle continue également à ajouter de la valeur par rapport à ses divers repères de rendement du marché. Cette valeur ajoutée couvre non seulement les dépenses de la Société, mais augmente sensiblement l'actif de chaque régime. Dans le présent rapport, nous avons le plaisir de préciser le mandat de la Société, ses activités et ses résultats.

Aperçu des réalisations importantes :

- Dépassement des cibles actuarielles de rendement nominal et réel
- Étude complète de la composition de l'actif et du rajustement ciblé de la composition de l'actif pour le Régime de retraite des enseignants, après l'évaluation actuarielle effectuée en avril 2003; les deux autres régimes ont été l'objet de rajustements proportionnels
- Grâce à la gestion active des placements, ajout de valeur relative aux portefeuilles
- Travail de diversification de l'actif mené à terme; réduction d'environ un tiers du risque implicite des portefeuilles du régime global
- Étude complète des politiques du conseil et du mandat des comités

Nous avons également le plaisir de vous annoncer que la SGPNB est devenue membre de la Coalition canadienne pour une bonne gouvernance (Canadian Coalition for Good Governance ou CCGG) après y avoir siégé en qualité d'observateur au cours des 18 derniers mois. La CCGG a pour mission de représenter les actionnaires institutionnels canadiens par la promotion des pratiques exemplaires en matière de gouvernance interne et d'aligner les intérêts des conseils et de la direction des entités émettrices sur ceux de l'actionnaire. En fait, elle représente les intérêts de 45 investisseurs institutionnels canadiens ayant des actifs supérieurs à

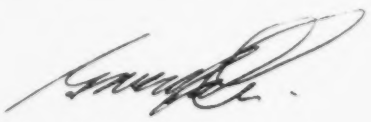
810 milliards de dollars. Les pratiques de gestion de nombreuses sociétés ouvertes ont déjà sensiblement changé sous l'effet de son travail et nous espérons tirer de notre association d'autres avantages pour nos investissements et, en bout de ligne, pour les participants à nos régimes.

Plusieurs initiatives d'affaires ont été cernées pour la nouvelle année financière. Nous entendons réaliser une étude sur les moyens de renforcer davantage nos processus de gouvernance interne et de créer un nouveau Plan stratégique qui orientera la Société durant les cinq prochaines années. Un vérificateur interne sera engagé pour assurer la continuité de nos capacités de surveillance et de contrôle. Nous finaliserons le projet de recherche visant à mettre au point un portefeuille d'actions publiques mieux adapté à la structure des passifs des régimes de retraite par rapport aux indices types de marché public actuellement en usage.

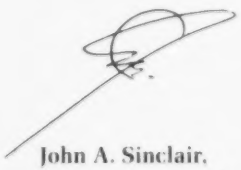
Nous tenons à souligner les efforts et l'appui du conseil d'administration envers la Société durant l'exercice. Servir au conseil est une responsabilité majeure et un engagement important. Au nom du conseil, nous remercions l'équipe de spécialistes en placement de la SGPNB pour la prudence dont elle a fait preuve et son travail soutenu. Les succès dont fait état ce rapport reflètent bien l'engagement et le dévouement de ses membres.

Comme nous l'avons indiqué l'année dernière, nous demeurons concentrer sur le travail déjà amorcé. Au moment de rédiger le présent rapport, au début de l'exercice 2005-2006, les marchés financiers étaient encore extrêmement volatils. Les banques centrales de l'Amérique du Nord sont aux prises avec un resserrement des taux d'intérêt qui pourrait donner lieu à des rendements positifs sur les marchés obligataires et boursiers difficiles à atteindre à court terme. Nous sommes cependant confiants d'avoir en place la stratégie, les ressources humaines et les processus nécessaires pour continuer à réaliser les objectifs à long terme de nos intervenants.

Sincères salutations,



G.W. McMullen,
Président du conseil



John A. Sinclair,
Président et chef de la direction,
Chef des placements

Juin 2005
Fredericton (Nouveau-Brunswick)

Gouvernance des caisses de retraite

La SGPNB est une société d'État, constituée selon la *Loi sur la Société de gestion des placements du Nouveau-Brunswick* (1994). Elle a pour tâche principale de fournir des services de conseils en placement et d'agir à titre de fiduciaire de trois régimes de retraite.

La Loi précise le processus de sélection et les devoirs des membres du conseil d'administration de la SGPNB. Le conseil d'administration a pour principale préoccupation la gouvernance de l'organisation. Il s'assure que toutes les opérations sont de nature purement commerciales et que les décisions et gestes posés par la Société sont basés sur des pratiques commerciales saines. Trois comités se greffent au conseil pour l'aider à assumer ses responsabilités. Il s'agit du Comité de vérification, du Comité des ressources humaines et du Comité de gouvernance. La présence au conseil et aux comités durant l'exercice était de 87,5 %.

Le conseil plénier a été convoqué six fois au cours de l'année. À l'une de ces réunions, il a effectué une revue complète de la situation financière du Régime de retraite des enseignants et a approuvé une composition de l'actif révisée pour cette caisse de retraite, ainsi que pour les deux autres dont il est responsable. Ces changements sont précisés dans le présent rapport.

Les comités de vérification, des ressources humaines et de gouvernance se sont réunis à intervalles réguliers durant l'année. Voici les faits saillants de leurs travaux :

i. Le Comité de vérification a examiné les récents développements dans la présentation de l'information financière, entamé un processus d'établissement de la fonction de vérification interne et participé à une séance éducative pour demeurer au fait de l'évolution rapide des questions de comptabilité et de vérification.

ii. Le Comité des ressources humaines s'est penché sur une stratégie de planification de la relève et une analyse comparative des rémunérations pour veiller à ce que la Société reste concurrentielle dans sa capacité à attirer et à conserver le personnel de gestion des placements.

iii. Le Comité de gouvernance, formé début 2004, a effectué une révision complète des politiques et procédures du conseil; c'était sa priorité pour la première année.

Quant à la gestion courante de la Société, elle incombe au chef de la direction, tandis que les questions de placement relèvent du chef des placements.

Le gouvernement du Nouveau-Brunswick est le seul promoteur des fonds de retraite sous la direction de la SGPNB et est responsable de la conception des régimes de retraite, ce qui inclut le niveau des cotisations et des prestations.

Principes de la SGPNB en matière de placement

La Société exerce ses activités selon certains principes de placement et s'y reporte chaque fois qu'elle conçoit une stratégie en la matière. Ces principes sont :

i. Par rapport à ses homologues, l'approche de gestion des actifs adoptée par la SGPNB est plutôt à faibles risques.

ii. En raison de leurs caractéristiques à long terme liées à l'inflation, on estime que les obligations à rendement réel répondent le mieux à la structure des passifs.

iii. Les nouvelles classes d'actifs et stratégies sont introduites progressivement afin d'en tirer l'expérience nécessaire et de minimiser les coûts associés à la transition.

iv. Le profil actuariel et le financement de chaque caisse de retraite influent considérablement sur la composition adéquate de l'actif de chaque régime.

v. La gestion active transforme les imperfections du marché en occasions de placement à valeur ajoutée.

Composition de l'actif

Au début de 2004, la Société a reçu une évaluation actuarielle datée d'avril 2003 pour la caisse de retraite des enseignants. Dès réception du document, nous avons procédé à une étude complète de l'actif et du passif et, après l'approbation du conseil, avons rajusté la composition de l'actif de la caisse. Par la suite, la caisse de retraite des services publics et celle des juges ont subi des rajustements semblables.

Il est important de souligner que ces études tentent de déterminer la meilleure composition de l'actif possible afin d'assurer un risque minimal tout en produisant un rendement à long terme réel (après inflation) de plus de 4 %. Les hypothèses actuarielles utilisent un taux d'inflation prévu de 3 %, ce qui donne pour résultat un rendement nominal total prévu (déduction faite des dépenses) de 7,12 %.

La révision de la composition de l'actif ces deux dernières années, nous a permis de réduire sensiblement le risque prévu quant aux coefficients de capitalisation des portefeuilles. Nous estimons l'avoir réduit de plus d'un tiers.

Durant l'exercice écoulé, la composition de l'actif ciblée pour chaque fonds a fait l'objet de cinq principaux rajustements :

i. Une réduction nette des actions ouvertes

ii. Une diversification géographique accrue des actions ouvertes

iii. Une augmentation des valeurs à revenu fixe

iv. Une augmentation des stratégies de rendement absolu

v. Une augmentation des investissements à rendement réel en augmentant nos placements immobiliers et en introduisant une répartition des actifs selon les marchandises

Dans le cadre de nos initiatives courantes de diversification, nous continuons à rechercher des actifs à fort rendement réel. Comme nous l'avons mentionné dans la section Principes en matière de placement, la structure des actifs à rendement réel répond bien aux passifs des régimes de pension. À ce jour, nous avons investi dans les obligations à rendement réel, l'immobilier et l'infrastructure, en tant qu'actifs à rendement réel. Nous avons récemment inclus des avoirs sous forme de marchandises dans la composition de l'actif non seulement en raison de leur relation à l'inflation, mais aussi de leurs avantages pour la diversification. Les marchandises n'ont eu par le passé aucune corrélation avec les rendements des actions ou des obligations, tout en offrant des caractéristiques de risques et de rendements semblables à celles des actions. En accord avec nos principes en matière de placement, nous entendons déployer lentement et prudemment nos placements dans les marchandises pendant l'exercice à venir. Les stratégies de rendement absolu, dont il était question dans le rapport annuel précédent, sont censées offrir à long terme un rendement important sur les avoirs sans lien avec les mouvements des marchés actuels des actions ouvertes.

La présente composition de l'actif de la caisse de retraite des enseignants donne un rendement nominal prévu d'environ 7,8 % (rendement réel de 4,8 %) à risque prévu égal (mesuré par l'écart type). C'est une approche à risque relativement faible de l'amélioration progressive du coefficient de capital-

isation des régimes gérés, tout en protégeant les actifs de tout évènement défavorable.

Il est important de souligner que, d'une année à l'autre, s'il est agréable de voir les rendements de la SGPNB plus élevés que ceux de nombre de fonds de nos homologues ou de gestionnaires d'autres types de placements, la caractéristique la plus importante du rendement est un rendement réel constant à long terme de plus de 4 % par année.

Le répondant du régime effectue généralement des évaluations actuarielles tous les trois ans. La prochaine évaluation actuarielle devrait normalement viser le Fonds de retraite dans les services publics et avoir lieu en 2006.

Rendement des placements

En ce qui a trait au rendement des placements, la SGPNB s'attache à deux grands objectifs : rendement nominal et réel des fonds et valeur ajoutée au moyen de stratégies de gestion active.

Le premier touche le rendement nominal et réel des fonds par rapport au rendement exigé par l'étude actuarielle pour financer adéquatement chaque caisse de retraite. Ce rendement dépend de la composition judicieuse de l'actif, comme il est mentionné à la section précédente. La SGPNB a le plaisir d'annoncer qu'elle a surpassé ses objectifs de rendement nominal et réel au cours de l'exercice, malgré le ralentissement de la croissance économique mondiale, les préoccupations liées à la hausse de l'inflation et les mesures de resserrement des banques centrales. Les principaux facteurs positifs du rendement nominal du fonds au cours de l'exercice ont été la forte performance des marchés des actions canadiens et européens, suivie de près par les obligations à rendement réel. Les avoirs immobiliers ont produit des rendements s'approchant des 10 %, suivis des actions ouvertes américaines, des obligations nominales, des stratégies de rendement absolu et des avoirs à court terme.

Il est aussi important de noter que nous avons commencé à réaliser des rendements notables du portefeuille d'actions privées externes. Nos premiers engagements dans cette classe d'actifs ont eu lieu au début de l'année 2001, et les gestionnaires ont déjà commencé à réaliser un certain nombre de leurs placements initiaux.

La politique de placement de la SGPNB couvrant entièrement les risques de change par rapport aux avoirs étrangers s'est encore avérée payante durant le dernier exercice vu l'appréciation du dollar canadien par rapport au dollar américain, à l'euro, à la livre sterling et au yen. Le tableau suivant indique le rendement précis et le rendement cible respectif de chaque portefeuille d'actifs de la Société.

Le principal objectif de placement énoncé par l'actuaire du régime est d'atteindre un rendement réel à long terme (après inflation) de plus de 4 %. C'est notre plus grand défi et notre principal critère de performance, et la sécurité des caisses de retraite dépend de notre réussite.

Le diagramme suivant illustre le rendement réel annuel de la SGPNB depuis sa formation. Le plus important c'est que le diagramme indique également que le rendement réel cumulé depuis le début est supérieur de 1,55 % par année que l'exigence actuarielle de 4 %.

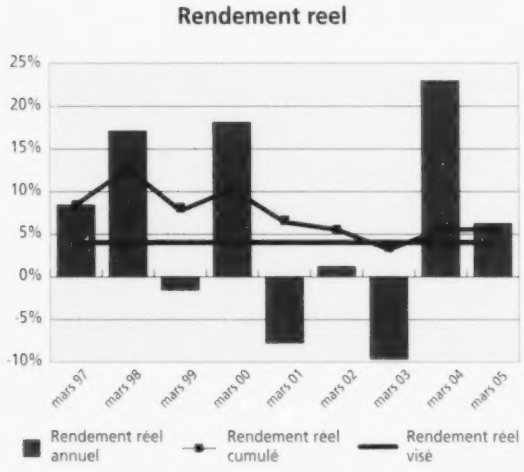
Taux de rendement de l'exercice 2004-2005 (portefeuille et cible)

	Rendement du portefeuille	Rendement cible
Revenu fixe		
Obligations nominales	5,28 %	5,01 %
Actif à court terme	2,46	2,22
Actions ouvertes		
Canadiennes	14,65 %	13,93 %
Américaines	6,80	6,51
Européennes	15,47	14,89
Japonaises	2,13	0,51
Actifs liés à l'inflation		
Obligations à rendement réel	11,33 %	10,68 %
Immobiliere et infrastructure	10,25	9,25
Marchandises[1]	22,68	22,56
Autres types de placements		
Rendement absolu	3,78 %	2,22 %
Actions privées [2]	6,75	10,83
Total du portefeuille	**8,51 %**	**8,14 %**

1) À partir de la date de démarrage du 14 décembre 2004.

2) Le portefeuille de la SGPNB est au stade initial et on pense qu'il est évalué de façon conservatrice. Les rendements du portefeuille devraient converger vers les rendements cibles des marchés publics au cours des trois à cinq prochaines années.

Assurer l'avenir à long terme des caisses de retraite



Le deuxième objectif de rendement de la Société consiste à accroître la valeur des avoirs au-delà du point de référence de chaque classe d'actif, au moyen de stratégies de gestion active. Cette valeur ajoutée par rapport au point de référence doit d'abord couvrir les coûts d'exploitation de la Société et ensuite ajouter, chaque année, 42 points de base à chaque caisse de retraite.

Nos activités de gestion active ont continué à ajouter de la valeur pour une quatrième année consécutive. Elles ont ajouté trente points de base de valeur, soit environ 20.4 millions de dollars, déduction faite de l'ensemble des coûts d'exploitation de l'organisation.

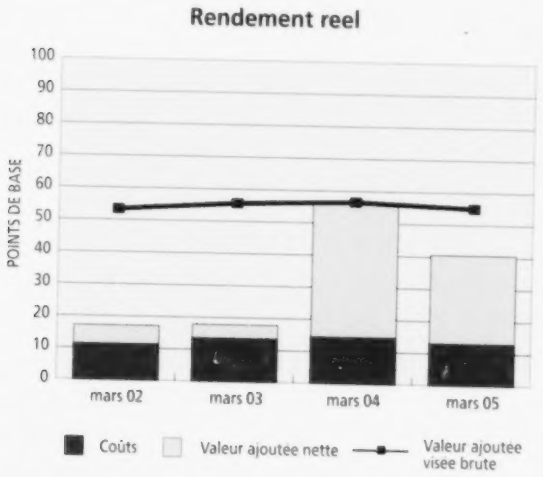
Le premier semestre de l'exercice s'est révélé particulièrement difficile pour l'ajout d'une valeur relative aux actifs des fonds. Le principal coupable est la volatilité, les marchés des actions ayant connu de fortes augmentations et baisses d'un jour à l'autre; toutefois, ils ont terminé le semestre en position relativement fixe. Avec une telle volatilité, il était très difficile, d'une perspective de gestion de portefeuille, de maintenir la conformité de la composition de l'actif par rapport à celle de la politique de placement et de préserver la couverture de nos avoirs étrangers, d'où une diminution de la valeur de nos activités de gestion active.

Au cours de l'exercice, la Société a pu ajouter de la valeur au moyen de 15 stratégies actives, à l'exception de la partie de nos stratégies de rendement absolu interne mesurable en dollars US, de nos activités d'investissement dans des actions privées dans le cadre des perspectives d'achat de l'Atlantique et d'un mandat externe relatif aux actions ouvertes américaines. Le rendement de la

stratégie quantitative américaine était comparable à celui de nombreux autres fonds de même type géré par nos concurrents et a été largement compensé par la performance de notre placement neutre sur le marché nord-américain. Le mandat externe relatif aux actions ouvertes américaines a cessé au cours de l'exercice, la direction ayant jugé que le risque d'investissement actif utilisé par la stratégie gagnerait à être orienté vers d'autres stratégies du genre. L'actif effectif a été rétrocédé à une équipe de gestion interne.

Le graphique suivant illustre la valeur ajoutée brute relative provenant des activités de gestion active de la Société ces quatre dernières années et donne le détail des coûts d'exploitation et du rendement à valeur ajoutée excédentaire (ou net).

Valeur ajoutée déduction faite des coûts d'exploitation



Note : La valeur ajoutée brute ciblée diminue en 2003-2004 en raison des faibles coûts.

Gestion des risques

La gestion des risques demeure une question primordiale pour la SGPNB. Une approche disciplinée des risques est essentielle pour garantir la stabilité et la sécurité des cotisations aux régimes et des prestations et pour assurer notre capacité à atteindre nos objectifs de gestion active des placements. Nous nous sommes appliqués à réduire d'environ un tiers les risques implicites dans l'ensemble des portefeuilles du régime au cours des deux dernières années, grâce à notre stratégie de diversification de la composition de l'actif.

La Société a mis en place un certain nombre de processus de gestion des risques qui sont continuellement examinés par la haute direction et qui peuvent être résumés comme suit :

i. Un processus de gestion des risques par le conseil, qui exige de la direction qu'elle rende compte au conseil annuellement sur huit éléments de risques : les placements, les ressources humaines, la technologie, les aspects juridiques, la conformité aux règlements, le respect des politiques, la gouvernance, la réputation, la communication et la stratégie de l'entreprise.

ii. Une évaluation hebdomadaire des risques du coefficient de capitalisation de l'ensemble des fonds des régimes de pension. Cet aspect fait l'objet de rapport trimestriel au conseil.

iii. Une évaluation hebdomadaire des risques des activités de gestion active de la Société.

iv. Un rapport de conformité hebdomadaire sur les activités relatives aux politiques et procédures internes de placement.

v. Un comité de gestion des risques de placement qui relève de la direction et qui est chargé d'examiner tous changements proposés aux procédures d'exploitation interne et de formuler des recommandations. Il pourrait s'agir des procédures qui influent sur l'évaluation des placements, l'évaluation du risque ou de nouveaux instruments et activités de placement. Ce comité s'est réuni à trois fois durant l'année.

vi. Un comité de gestion des risques liés aux technologies de l'information qui fournit des conseils à la Société sur tout ce qui a trait à la technologie. Ce comité s'est également réuni trois fois.

La SGPNB en est aux phases finales de la sélection d'un conseiller externe qui assumera le rôle de vérificateur au sein de la Société. Ce conseiller relèvera du Comité de vérification; il aidera à examiner les contrôles internes de la Société et fournira des conseils en la matière.

Il est important de souligner que nous avons aussi concentré nos efforts de recherche sur l'établissement d'une composition de l'actif qui reflète davantage les passifs réels de chaque fonds géré. Ce travail, communément appelé optimisation de la plus-value des fonds, vise une plus faible volatilité des coefficients de capitalisation de chaque régime de retraite, en combinant non seulement le risque prévu des actifs gérés, mais aussi, le profil de risque de chaque régime. Chaque fonds devrait alors comporter une composition de l'actif plus spécifique et représentative de son profil de passifs. Cette combinaison pourrait nous éloigner davantage de la combinaison classique de « 60 % d'actions 40 % de dettes » à laquelle s'exposent la plupart des régimes de retraite. Alors que le résultat pourrait être que la SGPNB affiche des rendements de placement sensiblement différents de ceux des autres gestionnaires de caisses de retraites, le risque pour les promoteurs du régime comme pour les participants sera considérablement réduit grâce à une plus grande stabilité des coefficients de capitalisation du régime.

Coûts d'exploitation

Les coûts d'exploitation englobent toutes les dépenses engagées par la Société en sa qualité de fiduciaire de chaque caisse de retraite, de même que pour la gestion de l'actif correspondant et le déploiement de nos stratégies de gestion. L'un des objectifs essentiels de la Société consiste à réduire les coûts au minimum, dans la mesure où cela a une incidence directe sur le rendement net du capital investi de chaque fonds et est particulièrement pertinent dans le contexte actuel de rendements prévus à un chiffre dans la plupart des classes d'actifs. Il importe aussi de noter que le rendement de la gestion active est mesuré sur une base nette, déduction faite de tous les coûts d'exploitation de la Société.

Selon la pratique courante de l'industrie, les gestionnaires expriment leurs coûts d'exploitation annuels selon un pourcentage de l'actif géré par la Société. Dans notre cas, cela représente environ 0,13 % (13 points de base) par rapport à 0,14 % au cours du dernier exercice. Les coûts d'exploitation absolus d'environ 8,8 millions de dollars étaient légèrement inférieurs à ceux de l'exercice précédent, l'amélioration du pourcentage des frais

généraux déclarés étant attribuée à l'augmentation de l'actif sous notre gestion.

Plusieurs moyens s'offrent à nous d'établir des points de référence pour nos dépenses par rapport à nos homologues gestionnaires de fonds. Selon une base de données de KPA Advisory Services Ltd[1], une réputée entreprise canadienne de consultation et de mesure du rendement en matière de pensions, le portefeuille moyen géré de manière purement passive coûte en moyenne 9 points de base annuellement. Les coûts d'exploitation moyens globaux pour une caisse de retraite typique s'élèvent à 37 points de base par exercice. Plus récemment, SEI Investments[2] a publié les résultats d'une étude de régimes de retraite à prestations déterminées ayant des actifs supérieurs à 1 milliard de dollars : les coûts d'exploitation annuels moyens d'un gestionnaire étaient de 41.5 points de base.

D'après ces comparaisons, nous sommes fiers de signaler, encore une fois, que les coûts d'exploitation de la SGPNB sont très faibles par rapport aux coûts d'exploitation moyens des fonds. Ces faibles coûts d'exploitation permettent de maximiser l'actif qui assurera le versement des prestations de retraite.

1. « An Anatomy of Pension Fund Behaviour (1993-2002): What Can We Learn? ». The Ambachtsheer Letter #262. KPA Advisory Services Ltd., Toronto, Ontario. December 2003.
2. « 2004 Pension Plan Sponsor Fee Survey ». SEI Investments Canada. (http://www.seic.ca/institutions/documents/Generic_2004.pdf).

Activités communautaires des employés

Non seulement la Société apporte des avantages à l'économie locale, étant donné que la plus grande partie de nos avoirs financiers sont gérés ici même au Nouveau-Brunswick, mais ses employés sont également conscients de leur responsabilité d'aider la communauté dans la mesure du possible.

Au cours de l'exercice, les employés de SGPNB ont continuellement offert temps et ressources à des activités de bienfaisance dans notre communauté. Par exemple, ils ont de nouveau surpassé leur contribution prévue à la campagne de financement de Centraide, et pratiquement les deux tiers d'entre eux ont consacré temps et énergie au travail bénévole auprès de plus de 20 organismes à but non lucratif.

Communications et obligation de rendre compte

À titre de société d'État, nous devons rendre compte à l'assemblée législative de la province du Nouveau-Brunswick par l'entremise du ministre des Finances. Nous faisons rapport annuellement au ministre par l'entremise du présent rapport annuel et nous sommes généralement présents chaque année au comité parlementaire des sociétés d'État.

Nous rendons compte à nos autres groupes d'intervenants par l'entremise du présent rapport annuel, de bulletins, de notre site web (www.nbimc.com) et de présentations auprès des comités des pensions des fonds sous la gestion de la Société.

États financiers de la

SOCIÉTÉ DE GESTION DES PLACEMENTS DU NOUVEAU-BRUNSWICK

Exercice terminé le 31 mars 2005

RESPONSABILITÉ DE LA DIRECTION À L'ÉGARD DE LA COMMUNICATION DE L'INFORMATION FINANCIÈRE

La responsabilité des états financiers de la Société de gestion des placements du Nouveau-Brunswick incombe à la direction de la Société. Ces états ont été approuvés par son conseil d'administration.

La direction a préparé les états financiers conformément aux principes comptables généralement reconnus.

La Société de gestion des placements du Nouveau-Brunswick veille à la tenue des registres comptables, des systèmes informatiques ainsi que des systèmes de contrôle financier et de gestion grâce auxquels elle est en mesure d'attester avec une certitude raisonnable que l'information financière est exacte, que l'actif est protégé et que les ressources sont gérées de façon efficace.

Le conseil d'administration supervise la présentation de l'information financière par l'entremise de son comité de vérification. Celui-ci examine les questions relatives à la comptabilité, à la vérification, aux systèmes de contrôle interne, aux états financiers et au rapport des vérificateurs externes.

Dan Goguen
Le vice-président, Finances et administration

John A. Sinclair
Le président et Chef de la direction

RAPPORT DES VÉRIFICATEURS
Aux administrateurs de la Société de gestion des placements du Nouveau-Brunswick

Nous avons vérifié le bilan de la Société de gestion des placements du Nouveau-Brunswick au 31 mars 2005 et l'état des résultats et de l'évolution de l'actif net de l'exercice terminé à cette date. La responsabilité de ces états financiers incombe à la direction de la Société. Notre responsabilité consiste à exprimer une opinion sur ces états financiers en nous fondant sur notre vérification.

Notre vérification a été effectuée conformément aux normes de vérification généralement reconnues du Canada. Ces normes exigent que la vérification soit planifiée et exécutée de manière à fournir l'assurance raisonnable que les états financiers sont exempts d'inexactitudes importantes. La vérification comprend le contrôle par sondages des éléments probants à l'appui des montants et des autres éléments d'information fournis dans les états financiers. Elle comprend également l'évaluation des principes comptables suivis et des estimations importantes faites par la direction, ainsi qu'une appréciation de la présentation d'ensemble des états financiers.

À notre avis, ces états financiers donnent, à tous les égards importants, une image fidèle de la situation financière de la Société au 31 mars 2005 ainsi que des résultats de son exploitation et de l'évolution de son actif net et des flux de sa trésorerie pour l'exercice terminé à cette date selon les principes comptables généralement reconnus du Canada.

KPMG s.r.l.
Comptables agréés

KPMG

Fredericton (N.-B.) Canada
Le 5 mai 2005

SOCIÉTÉ DE GESTION DES PLACEMENTS DU NOUVEAU-BRUNSWICK
États financiers

Exercice terminé le 31 mars 2005

	Page
Bilan	20
État des résultats et de l'évolution de l'actif net	21
Notes	22

SOCIÉTÉ DE GESTION DES PLACEMENTS DU NOUVEAU-BRUNSWICK

Bilan

31 mars 2005, avec chiffres correspondants de 2004

	2005	2004
Actif		
Actif à court terme :		
Encaisse	60 930 $	4 950 $
Débiteurs – Fonds de retraite	2 080 572	2 063 620
Autres débiteurs	18 360	8 587
Charges payées d'avance et autres débiteurs	263 233	273 489
	2 423 095	2 350 646
Immobilisations (note 3)	241 030	286 828
	2 664 125 $	2 637 474 $
Passif, apports reportés et actif net		
Passif à court terme :		
Créditeurs et charges à payer	1 936 940 $	1 929 630 $
Taxe de vente harmonisée	96 073	75 042
Tranche à court terme du passif découlant du régime de retraite (note 5)	22 530	22 149
	2 055 543	2 026 821
Passif découlant du régime de retraite (note 5)	301 199	323 825
Passif découlant des avantages sociaux futurs (note 6)	66 353	-
Apports reportés relatifs aux immobilisations (note 7)	241 030	286 828
Actif net	-	-
Engagements (note 4)		
	2 664 125 $	2 637 474 $

Se reporter aux notes afférentes aux états financiers.

Approuvé au nom du conseil d'administration,

Le président du conseil

Le président et Chef de la direction

SOCIÉTÉ DE GESTION DES PLACEMENTS DU NOUVEAU-BRUNSWICK

État des résultats et de l'évolution de l'actif net

Exercice terminé le 31 mars 2005, avec chiffres correspondants de 2004

	2005	2004
Produits :		
Honoraires :		
Fonds de retraite dans les services publics	4 603 007 $	4 651 713 $
Fonds de retraite des enseignants	4 066 065	4 161 675
Fonds de retraite des juges	35 437	32 322
Amortissement des apports reportés relatifs aux immobilisations	143 759	157 134
Divers	905	34 197
	8 849 173	9 037 041
Charges :		
Salaires et charges sociales	3 658 806	4 175 903
Autres services (note 8)	4 988 264	4 635 285
Matières et fournitures	58 344	68 719
Amortissement des immobilisations	143 759	157 134
	8 849 173	9 037 041
Variation de l'actif net	– $	– $

Se reporter aux notes afférentes aux états financiers.

SOCIÉTÉ DE GESTION DES PLACEMENTS DU NOUVEAU-BRUNSWICK

Notes afférentes aux états financiers

Exercice terminé le 31 mars 2005

La Société de gestion des placements du Nouveau-Brunswick (la « Société ») a été constituée en vertu de la *Loi sur la Société de gestion des placements du Nouveau-Brunswick*, qui a été promulguée le 11 mars 1996. La Société est exonérée d'impôts.

Son mandat prescrit par la loi est le suivant :

- agir en qualité de fiduciaire du Fonds de retraite dans les services publics, du Fonds de retraite des enseignants et du Fonds de retraite des juges (les « Fonds »);
- fournir des services de conseils en placement et offrir d'autres services pour certains fonds en fiducie;
- promouvoir l'avancement du secteur des services et des marchés financiers dans la province;
- prendre en considération les possibilités de placement dans la province lorsqu'elle élabore ses politiques en matière de placement et;
- mener les autres activités ou tâches autorisées ou prescrites par la loi ou encore exigées par le lieutenant-gouverneur en conseil.

1. Principales conventions comptables :

(a) Entité comptable :

La Société est une entité distincte des fonds de retraite dont elle est fiduciaire. Les charges de la Société sont financées intégralement par les Fonds.

(b) Mode de présentation :

Les présents états financiers ont été dressés selon les principes comptables généralement reconnus du Canada.

(c) Immobilisations :

Les immobilisations sont inscrites au prix coûtant et l'amortissement est calculé selon la méthode linéaire aux taux annuels indiqués à la note 3.

(d) Constatation des produits :

Les honoraires sont inscrits à titre de produits à mesure que les services sont rendus.

La Société comptabilise les apports selon la méthode du report. Les apports affectés à l'achat d'immobilisations sont reportés et amortis par des imputations aux résultats selon la méthode linéaire à des taux correspondant à ceux utilisés pour l'amortissement des immobilisations connexes.

2. État des flux de trésorerie :

Un état des flux de trésorerie n'a pas été dressé car les renseignements sur ces flux se retrouvent facilement dans les autres états financiers.

3. Immobilisations :

				2005	2004
	Taux	Prix coûtant	Amortissement cumulé	Valeur comptable nette	Valeur comptable nette
Matériel informatique	33 ⅓ %	369 020 $	299 282 $	69 738 $	83 008 $
Mobilier et matériel	8 %	329 654	206 266	123 388	138 024
Améliorations locatives	10 %	278 216	230 312	47 904	65 796
		976 890 $	735 860 $	241 030 $	286 828 $

4. Engagement :

La Société loue des locaux aux termes de divers contrats de location-exploitation qui arrivent à expiration à différentes dates entre 2006 et 2012.

Les paiements minimums futurs par année et au total, sont les suivants :

2006	245 700 $
2007	245 700
2008	245 700
2009	245 700
2010	245 700
Par la suite, jusqu'en 2012	450 450
	1 678 950 $

5. Passif découlant du régime de retraite :

La Société a une provision estimative de 324 000 $ (346 000 $ en 2004) et une charge au titre des salaires et des avantages sociaux de néant (346 000 $ en 2004) pour des prestations complémentaires de retraite spéciales ayant trait à des services passés décernés durant 2003-2004. Ce montant équivaut à la valeur escomptée des versements prévus. Le coût final pour la Société variera selon la hausse de l'indice des prix à la consommation et selon certains facteurs démographiques. Les variations du passif prévu seront comptabilisées au cours de la période pendant laquelle elles surviennent. Les paiements effectués jusqu'à ce jour et les paiements futurs seront tirés d'une augmentation des honoraires imputés au Fonds de retraite dans les services publics, au Fonds de retraite des enseignants ainsi qu'au Fonds de retraite des juges.

6. Avantages sociaux futurs :

(a) Prestations de retraite :

Les employés à temps plein de la Société sont couverts par le Fonds de retraite dans les services publics (le « Fonds de retraite ») du Nouveau-Brunswick. Le Fonds de retraite est un régime de retraite interentreprises à prestations déterminées aux termes duquel les cotisations sont versées à la fois par la Société et ses employés. Pour l'exercice terminé le 31 mars 2005, la Société a versé des cotisations de 178 895 $ (191 774 $ en 2004) conformément aux modalités du Fonds. La Société n'a aucune obligation ni aucun droit de façon directe à l'égard de tout passif non capitalisé ou de tout excédent du régime relativement à ses employés anciens ou actuels.

(b) Indemnité de retraite

Les employés à temps plein de la Société ont droit à leur retraite à une indemnité de retraite dont la valeur est établie en fonction de leurs années de service. Pendant la durée de la carrière de ses employés, la Société enregistre une charge à payer relativement aux sommes estimatives futures qu'elle devra verser, établies à l'aide de calculs actuariels et d'hypothèses. La charge à payer est réduite par les versements effectués. Le Fonds est un régime sans capitalisation ne comportant aucun actif grevé pour le règlement des obligations.

Les principales hypothèses utilisées pour déterminer l'obligation au titre des prestations constituées sont les suivantes :

	Hypothèses
Taux d'actualisation annuel	5,50 %
Hausses salariales annuelles	3,00 %
Mortalité	Aucune
Cessation d'emploi	Fonds de retraite dans les services publics
Age à la retraite	15 % à 57 ans
	60 % à 60 ans
	25 % à 63 ans
Méthode d'évaluation actuarielle	Répartition prévue des prestations au prorata des services

Selon l'évaluation actuarielle du 31 mars 2005, l'obligation transitoire de la Société s'établissait à 118 300 $ au 1er avril 2003. Ce montant est amorti de façon linéaire sur la moyenne estimative du nombre d'années de service restantes des employés en service. Au 31 mars 2005, l'obligation transitoire non amortie se chiffre à 105 847 $.

Au cours de l'exercice terminé le 31 mars 2005, la Société a passé en charges un montant de 66 353 $ comprenant le coût des services rendus, les intérêts sur la charge à payer et l'amortissement de l'obligation transitoire.

7. Apports reportés relatifs aux immobilisations :

	2005	2004
Solde au début de l'exercice	286 828 $	383 702 $
Apports supplémentaires reçus, montant net	97 961	60 260
Moins les montants amortis par imputations aux produits	(143 759)	(157 134)
Solde à la fin de l'exercice	241 030 $	286 828 $

8. Autres services :

	2005	2004
Honoraires et frais de gestion de tiers	2 954 067 $	2 743 700 $
Services de garde	185 932	160 346
Déplacements	193 566	209 316
Loyer de bureaux	241 965	295 323
Services professionnels	281 923	242 594
Systèmes d'information	970 970	818 867
Divers	159 841	165 139
	4 988 264 $	4 635 285 $

9. Juste valeur des actifs et des passifs financiers :

La juste valeur de l'encaisse, des débiteurs – Fonds de retraite, des autres débiteurs et des créditeurs et charges à payer de la Société se rapproche de leur valeur comptable.

SOCIÉTÉ DE GESTION DES PLACEMENTS DU NOUVEAU-BRUNSWICK

États financiers

Exercice terminé le 31 mars 2005

- Fonds de retraite dans les services publics
- Fonds de retraite des enseignants
- Fonds de retraite des juges

RESPONSABILITÉ DE LA DIRECTION À L'ÉGARD DE LA COMMUNICATION DE L'INFORMATION FINANCIÈRE

La responsabilité des états financiers du Fonds de retraite dans les services publics, du Fonds de retraite des enseignants et du Fonds de retraite des juges incombe à la direction de la Société de gestion des placements du Nouveau-Brunswick. Ces états ont été approuvés par son conseil d'administration.

La direction a préparé les états financiers conformément aux conventions comptables exposées dans les notes afférentes aux états financiers.

La Société de gestion des placements du Nouveau-Brunswick veille à la tenue des registres comptables, des systèmes informatiques ainsi que des systèmes de contrôle financier et de gestion grâce auxquels elle est en mesure d'attester avec une certitude raisonnable que l'information financière est exacte, que l'actif est protégé et que les ressources sont gérées de façon efficace.

Le conseil d'administration supervise la présentation de l'information financière par l'entremise de son comité de vérification. Celui-ci examine les questions relatives à la comptabilité, à la vérification, aux systèmes de contrôle interne, aux états financiers et au rapport des vérificateurs externes.

Dan Goguen
Le vice-président, Finances et administration

John A. Sinclair
Président et Chef de la direction

RAPPORT DES VÉRIFICATEURS

Aux administrateurs de la Société de gestion des placements du Nouveau-Brunswick

Nous avons vérifié les états de l'actif net détenu en fiducie par la Société de gestion des placements du Nouveau-Brunswick pour le Fonds de retraite dans les services publics, le Fonds de retraite des enseignants et le Fonds de retraite des juges au 31 mars 2005 et les états de l'évolution de l'actif net détenu en fiducie de l'exercice terminé à cette date. Les présents états financiers ont été établis conformément au paragraphe 27(1) de la *Loi sur la Société de gestion des placements du Nouveau-Brunswick*. La responsabilité de ces états financiers incombe à la direction de la Société. Notre responsabilité consiste à exprimer une opinion sur ces états financiers en nous fondant sur notre vérification.

Notre vérification a été effectuée conformément aux normes de vérification généralement reconnues du Canada. Ces normes exigent que la vérification soit planifiée et exécutée de manière à fournir l'assurance raisonnable que les états financiers sont exempts d'inexactitudes importantes. La vérification comprend le contrôle par sondages des éléments probants à l'appui des montants et des autres éléments d'information fournis dans les états financiers. Elle comprend également l'évaluation des principes comptables suivis et des estimations importantes faites par la direction, ainsi qu'une appréciation de la présentation d'ensemble des états financiers.

À notre avis, ces états financiers donnent, à tous les égards importants, une image fidèle de l'actif net détenu en fiducie par la Société de gestion des placements du Nouveau-Brunswick pour le Fonds de retraite dans les services publics, le Fonds de retraite des enseignants et le Fonds de retraite des juges au 31 mars 2005 ainsi que de l'évolution de l'actif net détenu en fiducie pour l'exercice terminé à cette date selon la méthode comptable décrite à la note 1 afférente aux états financiers.

Les présents états financiers, qui n'ont pas été établis, et qui n'étaient pas censés être établis, selon les principes comptables généralement reconnus du Canada, sont destinés uniquement à informer les utilisateurs prévus, soit aux administrateurs de la Société de gestion des placements du Nouveau-Brunswick pour le Fonds de retraite des services publics, le Fonds de retraite des enseignants, le Fonds de retraite des juges ainsi que le ministre des Finances de la province du Nouveau-Brunswick, et à être utilisés par ces derniers, et respecter le paragraphe 27(1) de la *Loi sur la Société de gestion des placements du Nouveau-Brunswick*. Les états financiers ne sont pas destinés à être utilisés, et ne doivent pas l'être, par des personnes autres que les utilisateurs déterminés, ni à aucune autre fin que la ou les fins auxquelles ils ont été établis.

KPMG s.r.l.
Comptables agréés
Fredericton (N.-B.) Canada
Le 5 mai 2005

KPMG

SOCIÉTÉ DE GESTION DES PLACEMENTS DU NOUVEAU-BRUNSWICK

Actif net détenu en fiducie

États financiers

Exercice terminé le 31 mars 2005

	Page
Fonds de retraite dans les services publics	
État de l'actif net détenu en fiducie	30
État de l'évolution de l'actif net détenu en fiducie	30
Fonds de retraite des enseignants	
État de l'actif net détenu en fiducie	31
État de l'évolution de l'actif net détenu en fiducie	31
Fonds de retraite des juges	
État de l'actif net détenu en fiducie	32
État de l'évolution de l'actif net détenu en fiducie	32
Notes	33

SOCIÉTÉ DE GESTION DES PLACEMENTS DU NOUVEAU-BRUNSWICK

Fonds de retraite dans les services publics
État de l'actif net détenu en fiducie
(en milliers de dollars)

31 mars 2005, avec chiffres correspondants de 2004

	2005	2004
Actif		
Placements (note 3)	3 745 383 $	3 456 048 $
Apports à recevoir	7 436	8 314
Autres montants à recevoir	686	-
	3 753 505	3 464 362
Passif		
Créditeurs et charges à payer	1 956	1 429
Actif net	3 751 549 $	3 462 933 $

Fonds de retraite dans les services publics
État de l'évolution de l'actif net détenu en fiducie
(en milliers de dollars)

Exercice terminé le 31 mars 2005, avec chiffres correspondants de 2004

	2005	2004
Augmentation de l'actif net :		
Revenu de placement (note 4)	293 477 $	701 030 $
Cotisations du promoteur au Fonds de retraite	123 019	118 672
Cotisations d'amortissement de l'employeur	49 968	47 452
	466 464	867 154
Diminution de l'actif net :		
Paiements versés au promoteur pour les prestations	170 837	156 804
Paiements versés au promoteur pour les charges	2 342	2 106
Honoraires versés à la SGPNB	4 669	5 184
	177 848	164 094
Augmentation nette	288 616	703 060
Actif net détenu en fiducie au début de l'exercice	3 462 933	2 759 873
Actif net détenu en fiducie à la fin de l'exercice	3 751 549 $	3 462 933 $

Se reporter aux notes afférentes aux états financiers.

Approuvé au nom du conseil d'administration,

Le président du conseil

Le président et Chef de la direction

SOCIÉTÉ DE GESTION DES PLACEMENTS DU NOUVEAU-BRUNSWICK

Fonds de retraite des enseignants
État de l'actif net détenu en fiducie
(en milliers de dollars)

31 mars 2005, avec chiffres correspondants de 2004

	2005	2004
Actif		
Placements (note 3)	3 276 129 $	3 076 388 $
Apports à recevoir	4 570	3 498
Autres montants à recevoir	470	-
	3 281 169	3 079 886
Passif		
Créditeurs et charges à payer	1 313	1 183
Actif net	3 279 856 $	3 078 703 $

Fonds de retraite des enseignants
État de l'évolution de l'actif net détenu en fiducie
(en milliers de dollars)

Exercice terminé le 31 mars 2005, avec chiffres correspondants de 2004

	2005	2004
Augmentation de l'actif net :		
Revenu de placement (note 4)	256 748 $	615 592 $
Cotisations du promoteur au Fonds de retraite	68 487	67 933
Cotisations d'amortissement de l'employeur	72 630	68 975
	397 865	752 500
Diminution de l'actif net :		
Paiements versés au promoteur pour les prestations	191 174	177 696
Paiements versés au promoteur pour les charges	1 277	1 195
Honoraires versés à la SGPNB	4 261	4 637
	196 712	183 528
Augmentation nette	201 153	568 972
Actif net détenu en fiducie au début de l'exercice	3 078 703	2 509 731
Actif net détenu en fiducie à la fin de l'exercice	3 279 856 $	3 078 703 $

Se reporter aux notes afférentes aux états financiers.

Approuvé au nom du conseil d'administration,

Le président du conseil

Le président et Chef de la direction

SOCIÉTÉ DE GESTION DES PLACEMENTS DU NOUVEAU-BRUNSWICK

Fonds de retraite des juges
État de l'actif net détenu en fiducie
(en milliers de dollars)

31 mars 2005, avec chiffres correspondants de 2004

	2005	2004
Actif		
Placements (note 3)	24 588 $	23 568 $
Apports à recevoir	8	33
	24 596	23 601
Passif		
Créditeurs et charges à payer	14	9
Actif net	24 582 $	23 592 $

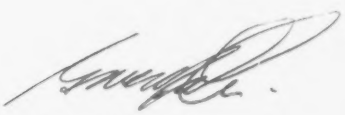
Fonds de retraite des juges
État de l'évolution de l'actif net détenu en fiducie
(en milliers de dollars)

Exercice terminé le 31 mars 2005, avec chiffres correspondants de 2004

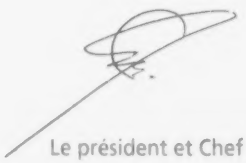
	2005	2004
Augmentation de l'actif net :		
Revenu de placement (note 4)	2 033 $	5 146 $
Cotisations du promoteur au Fonds de retraite	252	258
	2 285	5 404
Diminution de l'actif net :		
Paiements versés au promoteur pour les prestations	1 225	1 083
Paiements versés au promoteur pour les charges	29	13
Honoraires versés à la SGPNB	41	35
	1 295	1 131
Augmentation nette	990	4 273
Actif net détenu en fiducie au début de l'exercice	23 592	19 319
Actif net détenu en fiducie à la fin de l'exercice	24 582 $	23 592 $

Se reporter aux notes afférentes aux états financiers.

Approuvé au nom du conseil d'administration,



Le président du conseil



Le président et Chef de la direction

SOCIÉTÉ DE GESTION DES PLACEMENTS DU NOUVEAU-BRUNSWICK

Actif net détenu en fiducie
Notes afférentes aux états financiers
(en milliers de dollars)

Exercice terminé le 31 mars 2005

Les éléments d'actif du Fonds de retraite dans les services publics, du Fonds de retraite des enseignants et du Fonds de retraite des juges (les « Fonds ») sont détenus en fiducie par la Société de gestion des placements du Nouveau-Brunswick (« SGPNB »). La SGPNB a été nommée fiduciaire le 11 mars 1996 en vertu d'une loi de l'Assemblée législative du Nouveau-Brunswick qui porte son nom, c'est-à-dire la Loi sur la Société de gestion des placements du Nouveau-Brunswick (« Loi sur la SGPNB »). La responsabilité de la gestion de l'actif des Fonds incombe à la SGPNB depuis le 1er avril 1996.

Le 1er avril 1998, l'actif des Fonds a été transféré à des fiducies d'investissement à participation unitaire créées par la SGPNB. La structure des portefeuilles facilite la gestion collective des placements et l'administration de l'actif. À la fin de l'exercice, 17 fonds avaient été créés, chacun ayant son propre objectif. Chaque Fonds détient des parts de fiducie conformément à sa politique d'investissement.

1. Méthode de comptabilité :

Les états financiers ont été établis selon les principales conventions comptables décrites ci-dessous afin de satisfaire aux exigences réglementaires prescrites par la Loi sur la SGPNB . La méthode de comptabilité utilisée pour l'établissement des états financiers s'écarte sensiblement des principes comptables généralement reconnus du Canada du fait qu'elle ne tient pas compte des provisions actuarielles du régime. En conséquence, les états financiers ne visent pas à montrer si les actifs du régime sont suffisants pour satisfaire aux obligations au titre du régime.

2. Principales conventions comptables :

(a) Entité comptable :
L'information contenue dans les présents états financiers ne touche que les éléments d'actif des Fonds gérés par la SGPNB. Les apports aux Fonds et les paiements à partir de ces derniers sont déterminés par le promoteur des Fonds, soit le gouvernement du Nouveau-Brunswick. Le promoteur est responsable de l'administration des sommes recouvrées des membres et des paiements qui leur sont faits.

(b) Placements :
Tous les placements des Fonds sont représentés par des parts de fiducie. La valeur totale est fonction de la valeur liquidative calculée, multipliée par le nombre de parts détenues. Les placements dans les fonds en fiducie à participation unitaire sont évalués à leur juste valeur à la date des états financiers. Pour ce qui est des titres cotés en bourse, la valeur marchande équivaut au cours de clôture affiché à la bourse en cause. Si le cours de clôture n'était pas disponible, la valeur marchande serait alors équivalente à la moyenne des derniers cours acheteur et vendeur. Les titres qui ne se négocient pas en bourse sont évalués selon les données du service de cotation d'un courtier reconnu. La juste valeur des placements en actions à diffusion restreinte et en valeurs mobilières canadiennes est estimée selon une combinaison de méthodes fondées notamment sur les bénéfices futurs prévus, l'évaluation d'une tierce partie et les récentes opérations comparables. Les placements dans des instruments du marché monétaire sont indiqués au prix coûtant qui se rapproche de la valeur marchande.

2. Principales conventions comptables *(suite)* **:**

(c) Conversion des devises :
Les actifs et passifs monétaires libellés en devises sont convertis aux taux de change en vigueur à la date de l'état de l'actif net détenu en fiducie. Les produits et les charges sont convertis aux taux en vigueur à la date de l'opération. Les gains et pertes de change réalisés et non réalisés sont compris dans le revenu de placement.

(d) Incertitude relative à la mesure :
La préparation d'états financiers conformément à la méthode de comptabilité communiquée exige de la direction qu'elle fasse des estimations et qu'elle pose des hypothèses qui ont une incidence sur les montants déclarés dans les états financiers et les notes y afférentes. Le principal élément exigeant l'utilisation d'estimations est l'évaluation des placements à la valeur du marché. Les résultats réels pourraient différer des estimations.

3. Placements :

Les placements des Fonds sont détenus sous forme de participations unitaires dans des fonds en fiducie dont la SGPNB est le fiduciaire.

Le texte qui suit décrit chacun des fonds en fiducie à participation unitaire qui existaient au cours de l'exercice terminé le 31 mars 2005.

Obligations nominales :
Ce fonds investit essentiellement dans des obligations de bonne qualité (ayant une cote d'évaluation d'au moins BBB accordée par une importante agence de cotation) des pays du G-7 et des provinces canadiennes, assorties d'un taux d'intérêt nominal. L'objectif de rendement est d'obtenir 20 points de base de plus que son point de repère, l'indice des titres du gouvernement Scotia Capitaux, sur une moyenne mobile de quatre ans.

Valeurs à revenu fixe du Nouveau-Brunswick :
Ce fonds investit principalement dans des titres à revenu fixe émis pour financer l'activité économique au Nouveau-Brunswick. L'objectif de rendement est d'obtenir 20 points de base de plus que son point de repère, l'indice des titres du gouvernement Scotia Capitaux, sur une moyenne mobile de quatre ans.

Obligations à rendement réel :
Ce fonds investit principalement dans des instruments à revenu fixe des pays du G-7, instruments qui sont rajustés pour tenir compte de l'inflation. L'objectif de rendement est d'obtenir 10 points de base de plus que son point de repère, l'indice des obligations à rendement réel Scotia Capitaux, sur une moyenne mobile de quatre ans.

Marché monétaire :
Ce fonds investit essentiellement dans des titres à revenu fixe échéant à moins de un an. L'objectif de rendement est d'obtenir 20 points de base de plus que le point de repère. Avant le 9 novembre 2004, le point de repère correspondait à 80 % de l'indice des bons du Trésor à 91 jours de Scotia Capitaux et à 20 % du taux sur les prêts à vue. Depuis le 9 novembnre 2004, il correspond à 93 % de l'indice des bons du Trésor à 91 jours de Scotia Capitaux et à 7 % du taux sur les prêts à vue.

3. Placements *(suite)* :

Actions canadiennes :
Ce fonds utilise des produits dérivés comme des swaps et des contrats à terme pour s'implanter dans divers segments de l'indice composé S&P/TSX. L'effet de levier est contourné du fait que chaque produit dérivé est appuyé par des placements à court terme d'une valeur appropriée. L'implantation s'effectue principalement dans les indices S&P/TSX grande capitalisation et S&P/TSX moyenne capitalisation et, dans une moindre mesure, l'indice S&P/TSX petite capitalisation. L'objectif de rendement est de dépasser ou d'égaler le rendement de l'indice composé que le fonds tente de reproduire.

Actions canadiennes externes :
Ce fonds, qui est géré par des gestionnaires indépendants, investit dans des actions de sociétés canadiennes cotées en bourse. L'objectif de rendement est d'obtenir 100 points de base de plus que son point de repère, l'indice composé de rendement global du S&P/TSX, sur une moyenne mobile de quatre ans.

Petite capitalisation du TSE :
Ce fonds, qui est géré par des gestionnaires indépendants, investit essentiellement dans les sociétés de l'indice composé S&P/TSX petite capitalisation. L'objectif de rendement est de dépasser celui de son point de repère, l'indice S&P/TSX pour les sociétés à petite capitalisation, de 100 points de base.

Actions de répartition canadiennes :
Ce fonds a été créé pour mettre en application les décisions en matière de répartition de l'actif en investissant dans le marché des actions canadiennes. Ses principaux placements sont les produits dérivés tels les contrats à terme, les options et les swaps. L'effet de levier est contourné du fait que chaque produit dérivé est appuyé par des placements à court terme d'une valeur appropriée. Le point de repère est l'indice composé de rendement global du S&P/TSX. Toutes les parts de ce fonds avaient été rachetées au 8 septembre 2003.

Actions de répartition internationales :
Ce fonds a été créé pour mettre en application les décisions en matière de répartition de l'actif et pour diversifier les placements en actions en participant aux marchés des actions des États-Unis, du Japon et des pays européens développés. Ils s'implantent progressivement dans ces marchés en investissant dans des titres, en utilisant des produits dérivés tels les contrats à terme, les options et les swaps, et en investissant dans des fonds en gestion commune de produits indiciels gérés par un gestionnaire indépendant. L'effet de levier est contourné du fait que chaque produit dérivé est appuyé par des placements à court terme d'une valeur appropriée. Ce fonds est également utilisé pour la mise en œuvre de stratégies quantitatives sur les marchés des actions des Etats-Unis. Le point de repère est une pondération des indices respectifs du pays ou de la région concernée.

Actions de sociétés ouvertes :
Ce fonds, qui est géré par des gestionnaires indépendants, investit dans des actions de sociétés cotées en bourse dans les marchés développés d'Europe et des États-Unis. L'objectif de rendement est de dépasser de 200 points de base le rendement du point de repère, qui est une pondération des indices respectifs du pays ou de la région en cause, sur une moyenne mobile de quatre ans.

3. Placements *(suite)* :

Actions nord-américaines à faible corrélation avec les marchés :
Ce fonds vise à ajouter de la valeur en choisissant des titres parmi ceux de sociétés du S&P/TSX60 et du S&P/TSX à capitalisation moyenne, ainsi que certains titres de sociétés ouvertes inscrites en bourse aux États-Unis. Les titres privilégiés par ce fonds sont achetés et neutralisés par une position vendeur correspondante sur un autre titre provenant du même secteur. Le portefeuille est soutenu par un montant sous-jacent au comptant, et son objectif de rendement est d'ajouter 500 points de base par année, sur une moyenne mobile de quatre ans, à son point de repère. Avant le 9 novembre 2004, le point de repère correspondait à 80 % de l'indice des bons du Trésor à 91 jours de Scotia Capitaux et à 20 % du taux des prêts à vue. Depuis le 9 novembre 2004, le point de repère correspond à 93 % de l'indice des bons du Trésor à 91 jours de Scotia Capitaux et à 7 % du taux des prêts à vue.

Perspectives de placement dans des actions du Nouveau-Brunswick et du Canada atlantique :
Ce fonds investit dans des actions de société ouvertes ou fermées ou dans des titres convertibles en actions d'entreprises du Nouveau-Brunswick ou du Canada atlantique. L'objectif de rendement est d'obtenir 80 points de base de plus que le point de repère, qui est l'indice composé de rendement global du S&P/TSX, sur une moyenne mobile de quatre ans.

Actions à diffusion restreinte :
Ce fonds est géré par des gestionnaires indépendants qui investissent principalement dans les actions de sociétés américaines et européennes qui ne sont pas cotées en bourse. L'objectif de rendement est de dépasser celui de son point de repère, qui est composé des indices de rendement global du S&P 500 et MSCI Europe Net.

Valeurs immobilières canadiennes :
Ce fonds, qui est géré par des gestionnaires indépendants, investit dans des biens immobiliers canadiens par le biais de sociétés en commandite ou à l'aide de moyens de placement semblables. Le point de repère est l'inflation, laquelle est mesurée par le pourcentage de variation sur douze mois de l'indice d'ensemble des prix à la consommation (IPC) du Canada plus 4 %.

Fonds quantitatif à faible corrélation avec les marchés :
Ce fonds prend une position acheteur et une position vendeur de valeur égale dans des titres américains tout en maintenant une faible corrélation avec les marchés et les secteurs. Le choix des titres s'effectue selon un modèle quantitatif à variables multiples. Le portefeuille est soutenu par un montant sous-jacent au comptant et son objectif de rendement est d'ajouter 500 points de base par année, sur une moyenne mobile de quatre ans, à son point de repère. Avant le 9 novembre 2004, le point de repère correspondait à 80 % de l'indice des bons du Trésor à 91 jours de Scotia Capitaux et à 20 % du taux des prêts à vue. Depuis le 9 novembre 2004, le point de repère correspond à 93 % de l'indice des bons du Trésor à 91 jours de Scotia Capitaux et à 7 % du taux des prêts à vue. Les premiers investissements de ce fonds ont été effectués le 1 avril 2004.

3. Placements *(suite)* :

Valeurs immobilières américaines :
Ce fonds est géré par un gestionnaire indépendant qui investit principalement dans des actions cotées en bourse de sociétés de placement immobilier américaines. L'objectif de rendement est de dépasser de 150 points de base l'indice NAREIT®.

Marchandises :
Ce fonds est utilisé pour mettre en application les décisions en matière de répartition de l'actif et diversifier les portefeuilles de placement du client par l'entremise des marchés des marchandises. Il s'implante progressivement dans ces marchés en utilisant des produits dérivés tels les contrats à terme normalisés et les swaps. L'effet de levier est contourné du fait que chaque produit dérivé est appuyé par des placements à court terme d'une valeur appropriée. Le point de repère est l'indice de rendement total des marchandises Goldman Sachs (en dollars américains). L'objectif de rendement est de correspondre à l'indice du point de repère. Les premiers investissements de ce fonds ont été effectués le 14 décembre 2004.

Investissement des étudiants :
Ce fonds est géré par les étudiants de l'Université du Nouveau-Brunswick qui sont inscrits au Programme d'investissement des étudiants. La base initiale était de 1 million de dollars qui doivent être investis en respectant le mode de placement préconisé par la SGPNB. Pour ce fonds, le point de repère est de 50 % du S&P/TSX 60, de 45 % de l'indice des titres du gouvernement Scotia Capitaux et de 5 % de l'indice des Bons du Trésor à 91 jours Scotia Capitaux. Le personnel de la SGPNB surveille étroitement les activités de ce fonds et il exécute et traite toutes les opérations pour le compte des étudiants.

Les placements sont exposés à de nombreux risques. La gestion des risques consiste à comprendre les risques associés à tous les domaines du secteur et à l'environnement de fonctionnement qui le caractérise et à y réagir activement. Essentiellement, les placements sont exposés aux risques associés aux fluctuations des taux de change, à la volatilité des taux d'intérêt, au marché et au crédit. La SGPNB a mis en place un ensemble de principes et de procédés officiels qui établissent les règles de répartition des placements entre des titres de participation et des titres à revenu fixe, qui exigent la diversification des placements à l'intérieur des catégories et qui imposent des limites à l'envergure du risque que comportent les placements et les contreparties. De plus, la SGPNB se sert, le cas échéant, d'instruments dérivés pour l'aider à gérer ces risques.

Risque lié aux taux de change :
Les fonds en fiducie à participation unitaire sont exposés au risque lié aux taux de change lorsque les placements sont faits dans une monnaie autre que le dollar canadien. Les fluctuations de la valeur relative du dollar canadien par rapport aux devises peuvent entraîner un effet positif ou négatif sur la juste valeur des placements. La SGPNB atténue ce risque en ayant recours à des contrats de change à terme.

Risque lié aux taux d'intérêt :
Ce risque s'entend de l'incidence que peuvent avoir les fluctuations des taux d'intérêt sur la valeur marchande des placements d'un fonds en fiducie à participation unitaire. Les lignes directrices qui régissent la durée et les distributions pour ce qui est du portefeuille de titres à revenu fixe ont été conçues pour atténuer le risque lié à la volatilité des taux d'intérêt.

Risque de marché :
Le risque de marché se concrétise lorsqu'un placement fluctue en raison de changements dans les prix du marché, que ces changements soient provoqués par des facteurs inhérents à un placement donné ou par des facteurs touchant tous les titres négociés sur ce marché. La politique de la SGPNB consiste à investir dans un portefeuille de placements diversifié, en fonction des critères énoncés dans son manuel intitulé *Investment Policies and Investment Procedures Manual* et à utiliser des contrats sur instruments dérivés qui sont conçus pour réduire les répercussions du risque de marché.

Risque de crédit :
Les fonds sont exposés au risque de crédit dans l'éventualité où une contrepartie est en situation de défaut ou devient insolvable. La SGPNB a établi des critères de placement qui ont été conçus pour gérer le risque de crédit en imposant des limites à l'exposition au risque de crédit pour chacune des entités constituées.

3. Placements *(suite)* :

Les tableaux qui suivent donnent en détail les avoirs en parts de fiducie de chacun des Fonds :

a) Fonds de retraite dans les services publics :

	Parts	Valeur unitaire (arrondie en dollars)	2005	2004
Revenu fixe :				
Obligations nominales	730 772	1 479 $	1 081 061 $	886 850 $
Valeurs à revenu fixe du Nouveau-Brunswick	11 956	1 674	20 015	28 298
			1 101 076	915 148
Obligations à rendement réel	221 276	1 965	434 799	397 831
Marché monétaire	189 322	1 265	239 587	126 357
			1 775 462	1 439 336
Actions :				
Actions canadiennes	394 796	1 432	565 483	732 214
Actions canadiennes externes	102 004	1 609	164 100	204 913
Petite capitalisation du TSE	32 077	1 629	52 261	71 576
Actions de répartition internationales	661 366	1 141	754 866	659 486
Actions de sociétés ouvertes	76 859	1 025	78 779	110 481
			1 615 489	1 778 670
Placements complémentaires :				
Actions nord-américaines à faible corrélation avec les marchés	151 977	1 105	168 006	120 122
Perspectives de placement dans des actions du Nouveau-Brunswick et du Canada atlantique	9 300	962	8 943	9 086
Actions à diffusion restreinte	46 833	769	36 004	32 249
Valeurs immobilières canadiennes	9 113	1 061	9 665	1 605
Fonds quantitatif à faible corrélation avec les marchés	39 850	960	38 240	-
Valeurs immobilières américaines	37 670	2 053	77 319	74 255
Marchandises	12 635	1 224	15 459	-
			353 636	237 317
Équilibré :				
Investissement des étudiants	485	1 639	796	725
			3 745 383 $	3 456 048 $

3. Placements *(suite)* **:**

b) Fonds de retraite des enseignants :

	Parts	Valeur unitaire (arrondie en dollars)	2005	2004
Revenu fixe :				
Obligations nominales	661 299	1 479 $	978 289 $	820 882 $
Valeurs à revenu fixe du Nouveau-Brunswick	10 457	1 674	17 506	25 211
			995 795	846 093
Obligations à rendement réel	210 309	1 965	413 250	385 232
Marché monétaire	165 456	1 265	209 385	109 571
			1 618 430	1 340 896
Actions :				
Actions canadiennes	322 456	1 432	461 869	623 846
Actions canadiennes externes	89 218	1 609	143 530	182 864
Petite capitalisation du TSE	28 056	1 629	45 710	61 302
Actions de répartition internationales	549 786	1 141	627 511	556 836
Actions de sociétés ouvertes	67 225	1 025	68 904	98 428
			1 347 524	1 523 276
Placements complémentaires :				
Actions nord-américaines à faible corrélation avec les marchés	132 927	1 105	146 948	107 017
Perspectives de placement dans des actions du Nouveau-Brunswick et du Canada atlantique	8 134	962	7 822	8 095
Actions à diffusion restreinte	40 963	769	31 491	28 731
Valeurs immobilières canadiennes	7 971	1 061	8 453	1 430
Fonds quantitatif à faible corrélation avec les marchés	34 855	960	33 447	-
Valeurs immobilières américaines	32 948	2 053	67 627	66 154
Marchandises	11 051	1 224	13 521	-
			309 309	211 427
Équilibré :				
Investissement des étudiants	528	1 639	866	789
			3 276 129 $	3 076 388 $

3. Placements *(suite)* :

c) Fonds de retraite des juges :

	Parts	Valeur unitaire (arrondie en dollars)	2005	2004
Revenu fixe :				
Obligations nominales	3 884	1 479 $	5 747 $	4 757 $
Valeurs à revenu fixe du Nouveau-Brunswick	78	1 674	131	193
			5 878	4 950
Obligations à rendement réel	1 516	1 965	2 978	2 834
Marché monétaire	1 242	1 265	1 572	840
			10 428	8 624
Actions :				
Actions canadiennes	3 021	1 432	4 326	5 642
Actions canadiennes externes	670	1 609	1 077	1 401
Petite capitalisation du TSE	211	1 629	343	548
Actions de répartition internationales	4 880	1 141	5 571	4 974
Actions de sociétés ouvertes	505	1 025	517	754
			11 834	13 319
Placements complémentaires :				
Actions nord-américaines à faible corrélation avec les marchés	998	1 105	1 102	820
Perspectives de placement dans des actions du Nouveau-Brunswick et du Canada atlantique	61	962	59	62
Actions à diffusion restreinte	307	769	236	220
Valeurs immobilières canadiennes	60	1 061	63	11
Fonds quantitatif à faible corrélation avec les marchés	262	960	251	-
Valeurs immobilières américaines	247	2 053	508	507
Marchandises	83	1 224	101	-
			2 320	1 620
Équilibré :				
Investissement des étudiants	4	1 639	6	5
			24 588 $	23 568 $

4. Revenu (perte) de placement :

a) Fonds de retraite dans les services publics :

	2005	2004
Revenu fixe :		
Obligations nominales	52 481 $	81 697 $
Valeurs à revenu fixe du Nouveau-Brunswick	1 379	3 094
	53 860	84 791
Obligations à rendement réel	44 178	54 210
Marché monétaire	5 160	3 774
	103 198	142 775
Actions :		
Actions canadiennes	77 077	214 343
Actions canadiennes externes	20 286	52 417
Petite capitalisation du TSE	2 002	26 807
Actions de répartition canadiennes	-	9 295
Actions de répartition internationales	58 678	195 667
Actions de sociétés ouvertes	13 426	15 418
	171 469	513 947
Placements complémentaires :		
Actions nord-américaines à faible corrélation avec les marchés	6 872	4 573
Perspectives de placement dans des actions du Nouveau-Brunswick et du Canada atlantique	(408)	1 212
Actions à diffusion restreinte	2 958	10 062
Valeurs immobiliéres canadiennes	557	-
Fonds quantitatif à faible corrélation avec les marchés	(1 305)	-
Valeurs immobilières américaines	7 622	28 332
Marchandises	2 443	-
	18 739	44 179
Équilibré :		
Investissement des étudiants	71	129
	293 477 $	701 030 $

4. Revenu (perte) de placement *(suite)*:

b) Fonds de retraite des enseignants :

	2005	2004
Revenu fixe :		
Obligations nominales	47 864 $	75 917 $
Valeurs à revenu fixe du Nouveau-Brunswick	1 215	2 772
	49 079	78 689
Obligations à rendement réel	42 397	52 336
Marché monétaire	4 537	3 358
	96 013	134 383
Actions :		
Actions canadiennes	63 445	183 502
Actions canadiennes externes	17 848	46 706
Petite capitalisation du TSE	1 876	23 045
Actions de répartition canadiennes	-	8 416
Actions de répartition internationales	49 148	166 052
Actions de sociétés ouvertes	11 855	13 739
	144 172	441 460
Placements complémentaires :		
Actions nord-américaines à faible corrélation avec les marchés	6 071	4 069
Perspectives de placement dans des actions du Nouveau-Brunswick et du Canada atlantique	(363)	1 144
Actions à diffusion restreinte	2 613	9 074
Valeurs immobilières canadiennes	490	-
Fonds quantitatif à faible corrélation avec les marchés	(1 165)	-
Valeurs immobilières américaines	6 705	25 321
Marchandises	2 135	-
	16 486	39 608
Équilibré :		
Investissement des étudiants	77	141
	256 748 $	615 592 $

4. Revenu (perte) de placement *(suite)*:

c) Fonds de retraite des juges :

	2005	2004
Revenu fixe :		
Obligations nominales	283 $	450 $
Valeurs à revenu fixe du Nouveau-Brunswick	9	22
	292	472
Obligations à rendement réel	309	392
Marché monétaire	34	26
	635	890
Actions :		
Actions canadiennes	598	1 685
Actions canadiennes externes	134	366
Petite capitalisation du TSE	10	209
Actions de répartition canadiennes	-	65
Actions de répartition internationales	441	1 516
Actions de sociétés ouvertes	89	107
	1 272	3 948
Placements complémentaires :		
Actions nord-américaines à faible corrélation avec les marchés	46	32
Perspectives de placement dans des actions du Nouveau-Brunswick et du Canada atlantique	(3)	9
Actions à diffusion restreinte	20	70
Valeurs immobilières canadiennes	4	-
Fonds quantitatif à faible corrélation avec les marchés	(9)	-
Valeurs immobilières américaines	51	196
Marchandises	16	-
	125	307
Équilibré :		
Investissement des étudiants	1	1
	2 033 $	5 146 $